



CAPÍTULO 3

Evaluación de la supervisión y los estudios del FMI

Los últimos acontecimientos económicos mundiales generaron un consenso general internacional en 1998 sobre los elementos principales que se requieren para reforzar el sistema monetario y financiero internacional y la importancia de la participación del FMI en los planes de refuerzo del sistema (véase el capítulo 4). Como la supervisión del FMI es el mecanismo central a través del cual se concretan muchos de los resultados del refuerzo de la arquitectura financiera mundial, en el ejercicio 2000 se han redoblado los esfuerzos por incrementar su eficacia y pertinencia.

Como parte de ese esfuerzo, en junio de 1998, se inició una evaluación externa de la supervisión por encargo del Directorio Ejecutivo, el cual examinó luego los resultados en septiembre de 1999. A los evaluadores externos se les pidió que calificaran la eficacia de la supervisión que ejerce el FMI y formularan recomendaciones para su mejora en concordancia con el cometido del FMI. La evaluación externa constituyó un punto importante de la revisión bienal de la supervisión realizada por el Directorio en marzo de 2000, que tuvo como fin asegurar que la supervisión sigue siendo útil aunque cambien las condiciones económicas del mundo.

El Directorio Ejecutivo también encargó una revisión externa sobre la contribución de los estudios del FMI al logro de sus objetivos. Poco después de concluido el informe, y de ser examinado por el Directorio, el FMI adoptó medidas atendiendo a las recomendaciones de los evaluadores. Además, el Directorio encargó un estudio externo para analizar la fórmula que se utiliza para calcular la cuota que corresponde a cada uno de los países miembros del FMI (véase el capítulo 6).

Hacia finales del ejercicio, el Directorio aprobó la creación de una oficina de evaluación independiente, para que complemente las funciones que realizan ahora la oficina de auditoría interna y autoevaluación del FMI. Esta decisión obedeció al mayor interés para que aumente la transparencia y la rendición de cuentas en el propio FMI. El Directorio solicitó que la oficina de evaluación inicie sus operaciones antes de las Reuniones Anuales de otoño de 2000.

Evaluación externa de la supervisión que ejerce el FMI

El grupo de evaluación encargado del Informe de los evaluadores externos sobre la supervisión del FMI estuvo integrado por John Crow, ex gobernador del Banco de Canadá, quien lo presidió; Ricardo Arriazu, consultor económico y financiero, Buenos Aires y ex director ejecutivo suplente en el FMI y Niels Thygesen, profesor Danske Bank de economía internacional en la Universidad de Copenhague. Jonathan Portes, ex funcionario del Tesoro del Reino Unido, desempeñó la función de secretario del equipo.

La recomendación principal del grupo de evaluadores externos fue que, en lo posible, la supervisión bilateral se enfocase en los aspectos básicos de la política cambiaria y que guardan relación directa con la política macroeconómica (incluidas las cuestiones atinentes al sector financiero y la cuenta de capital). Además, debía prestarse mucha más atención a las consecuencias internacionales de esas políticas. En este último aspecto, los evaluadores señalaron tres áreas en las que el FMI goza de una clara ventaja comparativa, hasta el momento desaprovechada:

- en la comparación internacional de las situaciones y perspectivas económicas de los países,
- en el análisis de la experiencia adquirida por otros países que han registrado problemas de política parecidos,
- en la determinación de si hay probabilidad de que se produzcan importantes perturbaciones externas con efectos nocivos —y de posibles medidas para hacerles frente— ya sean consecuencia directa de los flujos de comercio o las tasas de interés, o debidas a un contagio más generalizado.

Para aprovechar más eficazmente con los fines anteriores el conocimiento especializado del FMI en materia de supervisión hará falta cierta reasignación de los recursos. Por consiguiente, las recomendaciones de los evaluadores externos con respecto a la supervisión del FMI incluyen:

- Frenar la expansión de la supervisión hacia las áreas estructurales no financieras, con el consiguiente ahorro de recursos. El análisis de cuestiones ajenas a

las áreas básicas de especialización de la institución —que son la política cambiaria, el marco macroeconómico conexo y las cuestiones relativas al sector financiero y la cuenta de capital— sólo debe emprenderse si guarda una relación directa con el desempeño macroeconómico.

- Concentrar más esfuerzos en la continuidad de la supervisión mediante la realización de misiones más cortas, pequeñas y centradas en un solo tema, y contactos e intercambios más frecuentes y de larga distancia.
- Reducir los recursos dedicados a la supervisión de los países industriales pequeños y medianos (y, en general, de los participantes en la zona del euro). Esto podría lograrse, en esencia, concentrándose en las prioridades ya descritas y en intervalos de mayor duración entre las consultas del Artículo IV, que se remplazarían, en parte, por una supervisión más continua.
- Incluir en la supervisión de los mayores países industriales —Estados Unidos, Japón y la zona del euro— un enfoque de los aspectos internacionales de la política económica.
- Dedicar una parte mucho mayor de la supervisión a la identificación de vulnerabilidades.
- Publicar pronósticos trimestrales de las perspectivas de la economía mundial.

En su reunión de septiembre de 1999 para analizar la evaluación externa, los directores ejecutivos expresaron su agradecimiento por el cuidado y ponderado trabajo realizado por el grupo de evaluadores. Los directores manifestaron su satisfacción por el hecho de haberse concluido una evaluación integral de la supervisión del FMI y por la buena impresión que causaron entre los evaluadores los informes *Perspectivas de la economía mundial y Mercados internacionales de capital*; se destacó el alto valor que los países miembros asignan a la supervisión de sus economías por parte del FMI. A este respecto, el concepto de los evaluadores de que la supervisión que ejerce el FMI debe considerarse como un ingrediente en la definición de la política económica de los países subraya la necesidad de que el análisis del FMI sea de primera calidad y se enfoque hacia cuestiones de importancia inmediata y fundamental.

Los directores ejecutivos subrayaron el amplio campo de coincidencia que existe entre el informe de los evaluadores y las evaluaciones internas efectuadas por el FMI. En particular, señalaron la necesidad de retomar el estudio de la definición de las áreas básicas que competen al FMI; prestar más atención a los aspectos internacionales de la política macroeconómica de un país y las cuestiones relacionadas con el contagio; centrarse más en la comparación entre países y la evolución regional; dedicar mucha más atención al análisis de la vulnerabilidad y hacer más hincapié en los problemas del sector financiero y la cuenta de capital.

Para el FMI sigue siendo difícil definir claramente la supervisión, pues se reciben presiones para ampliar el temario. Los directores ejecutivos reconocen que los aspectos básicos de la supervisión han cambiado con el paso del tiempo, desde un enfoque estrecho centrado en la política cambiaria y la balanza de pagos, más las políticas monetaria y fiscal conexas, a una mayor atención a la cuenta de capital, el sector financiero y las cuestiones estructurales no financieras.

La mayor parte de los directores ejecutivos consideró que una recomendación fundamental de la evaluación externa —que la supervisión se enfoque exclusivamente en los aspectos básicos de la política cambiaria directamente relacionados con la política macroeconómica— estaba reñida con el requerimiento de los países miembros y la comunidad internacional para que el FMI preste más atención a la interacción entre las políticas macroeconómica, estructural y social. Los directores consideraron aconsejable que se amplíe la supervisión en vista de los sucesos ocurridos en el mundo y la necesidad de conservar la relevancia de la supervisión, teniendo en cuenta los difíciles retos que deben enfrentar los países miembros del FMI en materia de política. No obstante, algunos de estos directores consideraron que hay margen para afinar el enfoque de la supervisión según las particularidades de cada caso: los temas que se incluyan podrían depender de las circunstancias de cada país, pero el personal del FMI está llamado a justificar todo análisis que se aparte de los temas básicos que interesan al FMI. Otros directores, sin embargo, consideraron que la supervisión del FMI se ha extendido injustificadamente hacia cuestiones ajenas a sus intereses básicos originales, entre ellas el mercado laboral, la reforma de las pensiones, la política social y el buen gobierno. No obstante, la mayor parte de los directores ejecutivos convinieron en que el FMI debe, en la medida de lo posible, valerse de expertos externos cuando los temas se aparten del cometido tradicional y la institución cuente con pocos recursos técnicos para abordarlos. En este sentido, los directores subrayaron la importancia de mantener una estrecha cooperación con otras instituciones internacionales, teniendo en cuenta las ventajas comparativas y la capacidad técnica de cada institución, y evitar la duplicación de esfuerzos.

Los directores ejecutivos se mostraron categóricamente a favor de que se preste atención más explícita a los aspectos internacionales y regionales de la supervisión, otra recomendación de los evaluadores externos. Consideraron necesario ampliar las comparaciones entre países, para lo cual el FMI goza de una ventaja singular. Asimismo, apoyaron la recomendación de los evaluadores de que se preste más atención a la relación entre los países y la supervisión mundial, y colocaron el punto de mira en la mayor integración de los análisis de los mercados internacionales de capital y las perspectivas de la

economía mundial con la supervisión de los países. Al mismo tiempo, los directores convinieron en que las consultas del Artículo IV deben seguir centradas en la política económica propia de cada país.

Los directores ejecutivos apoyaron decididamente la recomendación de los evaluadores de que la supervisión que ejerce el FMI incluya una atención más explícita a las cuestiones relativas a la vulnerabilidad; esto implicaría un análisis más profundo de la cuenta de capital, el sector financiero y el tratamiento del contagio financiero. Los directores convinieron en que, con el aumento de los flujos financieros y comerciales entre los países, la supervisión del FMI en los países tiene que prestar más atención a la secuencia y el ritmo de liberalización de la cuenta de capital. El mayor trabajo de los funcionarios del FMI en cuestiones del sector financiero, en colaboración con el Banco Mundial, el Banco de Pagos Internacionales y otros organismos internacionales, se ha traducido en una cobertura más completa de la vulnerabilidad en esta área. Los directores coincidieron en que la supervisión tendría que examinar más de cerca la dependencia mutua entre las medidas y el riesgo de contagio, y observaron que la supervisión mundial es importante para identificar los efectos de contagio potenciales.

En cuanto a las recomendaciones de los evaluadores con respecto a los procedimientos de supervisión, los directores ejecutivos manifestaron que una de las ventajas del FMI como institución se deriva del hecho que da trato uniforme a los países. Si bien muchos directores consideran que las consultas anuales son la piedra angular que asegura la continuidad de la supervisión del FMI, se reconoció la necesidad de que haya cierta flexibilidad en los procedimientos, en vista de las limitaciones de recursos en la institución. Por consiguiente, los directores convinieron en que, en el caso de la mayoría de las economías industriales, las consultas anuales seguían siendo aconsejables debido a la influencia sistémica de estas economías. La mayor parte de los directores ejecutivos opinó que la supervisión de estos países debe seguir enfocada en la política interna, sin perder de vista las consecuencias internacionales de esa política.

Para conseguir más continuidad de la supervisión, y mayor eficiencia en función de los recursos, algunos directores sugirieron la realización de visitas anuales de consulta más cortas, en algunos casos complementándolas en el intervalo con la comunicación por vía electrónica. Sin embargo, otros directores ejecutivos consideraron que ello no debe significar que las autoridades nacionales presten menos atención a las consultas anuales oficiales.

La mayor parte de los directores ejecutivos opinó que las consultas anuales con los países industriales menores —sobre todo los integrantes de la zona del euro— ofrecían varias ventajas que podrían perderse si

fueran menos frecuentes. Varios directores señalaron que, en el caso de los países de la zona del euro, la política fiscal seguía siendo privativa de las autoridades nacionales, y que muchas medidas seguirán aplicándose a ese nivel, de modo que estas áreas no se podrían tratar adecuadamente en las consultas que se realicen con el Banco Central Europeo o las instituciones de la Unión Europea. Si bien varios directores consideraron posible la reducción del tamaño y la duración de las misiones a estos países a medida que avanza la integración europea, otros no estuvieron a favor de que se preste menos atención a la zona del euro.

Los directores ejecutivos observaron que la transparencia de la supervisión del FMI ha aumentado mucho en los últimos años, y que se ha iniciado un proyecto piloto para la divulgación voluntaria de los informes de los funcionarios al término de las consultas del Artículo IV. Los directores coincidieron en que la revisión del proyecto piloto que se llevará a cabo en el verano de 2000 proporcionará información para la formulación de una política general de publicación de dichos informes.

Para el futuro, los directores ejecutivos subrayaron que el refuerzo de la supervisión del FMI es un proceso continuo, y que el informe de los evaluadores ofrece una perspectiva profesional externa que reviste importancia como ingrediente para las deliberaciones sobre el refuerzo de la supervisión. Los directores aguardan con interés los exámenes adicionales de muchas cuestiones abordadas en el informe. Los temas fundamentales que deberán retomarse podrían incluir el enfoque de la supervisión, el aumento de la atención que se presta a las cuestiones internacionales, regionales y transnacionales, el análisis de la vulnerabilidad y los sistemas de alerta anticipada y la cobertura de los aspectos relativos al sector financiero y la cuenta de capital.

Revisión bienal de la supervisión

En la revisión bienal de la supervisión, realizada en marzo de 2000, los directores ejecutivos examinaron los resultados obtenidos en materia de supervisión desde el último examen, realizado en 1997, y pasaron revista nuevamente a las conclusiones de la evaluación externa de la supervisión. Los directores tomaron nota de que, a raíz de las crisis que han afectado a los países de mercado emergente desde mediados de los años noventa, se ha puesto en práctica un complejo programa de iniciativas destinadas a fortalecer la arquitectura del sistema financiero internacional (véase el capítulo 4). Estas iniciativas repercutirán profundamente sobre la forma en que el FMI realice la supervisión. Los directores señalaron que también es preciso evaluar cuidadosamente el resultado de los proyectos experimentales que se están realizando en varios terrenos, ya que éstos habrán de influir sobre el curso futuro de la supervisión.

Los directores ejecutivos observaron que aún no se ha definido la forma en que se incorporarán a las actividades de supervisión los resultados de diversas iniciativas para el fortalecimiento de la arquitectura internacional, y que es preciso definir la manera en que se aprovecharán la experiencia y los recursos de otras instituciones. En numerosos foros externos se han presentado propuestas sobre los métodos de supervisión del FMI y el alcance de la misma; el Directorio Ejecutivo deberá tener en cuenta esas propuestas al brindar orientación al personal, y velar por que las actividades de supervisión sigan centradas en los objetivos principales de la institución.

Si bien se están formulando nuevas iniciativas, los directores ejecutivos observaron con satisfacción que se está avanzando en importantes temas del refuerzo de la supervisión. Estos temas incluyen el tratamiento que recibe la política cambiaria, la mayor cobertura para el sector financiero y la evolución de la cuenta de capital, y la evaluación de la vulnerabilidad externa, sobre todo en el caso de los países de mercado emergente. Los directores señalaron que el actual refuerzo de la supervisión ha tenido en cuenta las recomendaciones del informe de evaluación externa de la supervisión del FMI y ha recogido dichas recomendaciones.

Los directores ejecutivos expresaron su satisfacción por el análisis realizado en los estudios del personal sobre cobertura de aspectos *básicos* y *no básicos* en los informes del personal al término de las consultas del Artículo IV, tema que ha despertado mucho interés en la evaluación externa de la supervisión del FMI. La mayoría de los directores consideró que ese análisis indicaba que la cobertura de aspectos básicos en los informes del personal al término de las consultas del Artículo IV (en particular la política cambiaria y su congruencia con las medidas macroeconómicas, los aspectos relacionados con el sector financiero, los flujos y el volumen de la cuenta de capital y la balanza de pagos y otros temas que afectan a distintos países) ha sido, en términos generales, apropiado. En el periodo analizado, los directores señalaron que el personal ha sido selectivo en la cobertura de los aspectos no básicos, verificando la “pertinencia macroeconómica” —es decir, abarcando dichos aspectos en la mayoría de los casos sólo cuando influyen directa y considerablemente en la evolución macroeconómica— y estimaron que la pertinencia macroeconómica continúa determinando la inclusión de los temas en los informes del personal al término de las consultas del Artículo IV. Los directores observaron que, de la mano con la rápida integración de los mercados financieros internacionales, en los últimos años se han agregado al conjunto de aspectos básicos los relacionados con la cuenta de capital y el sector financiero y que, en vista de los continuos cambios experimentados por la economía mundial, es probable que el conjunto de aspectos considerados básicos siga evolucionando.

Mientras que algunos directores ejecutivos prefirieron establecer una distinción más clara entre los aspectos

básicos y no básicos, muchos otros consideraron que existe un orden de prelación en los temas susceptibles de supervisión por parte del FMI, entre los cuales se destacan la viabilidad externa y la vulnerabilidad a las crisis monetarias o de balanza de pagos. Este grupo de directores también reconoció que el orden de prelación puede variar con el paso del tiempo y de un país a otro y que, en el caso de los aspectos de menor importancia, existe mayor posibilidad de superposición con otros organismos internacionales. Se señaló que los conocimientos y la experiencia del FMI no bastan para acometer muchos aspectos que, si bien son ajenos a los aspectos básicos tradicionales, en determinado momento pueden resultar críticos para la estabilidad macroeconómica de un país. En esos casos, resultará esencial aprovechar la experiencia de otras instituciones. Por consiguiente, los equipos de supervisión deberán conocer el trabajo de otras instituciones sobre el país en cuestión, y podrían incorporar los resultados de ese trabajo en el proceso de supervisión si fuera pertinente para los temas básicos de interés del FMI.

En cuanto a los *tipos de cambio*, la mayor parte del Directorio Ejecutivo observó que la supervisión de la política cambiaria se ha fortalecido y está mejor focalizada pero, aun reconociendo la prerrogativa de los países miembros de elegir su propio régimen, destacaron que en todos los casos es preciso evaluar el régimen cambiario y el nivel del tipo de cambio. Los directores expresaron su satisfacción por el uso de técnicas analíticas más avanzadas y la mayor franqueza de las evaluaciones y el asesoramiento del personal en materia de medidas y recomendaron, en general, que esas técnicas se apliquen en un mayor número de países. Sin embargo, algunos directores advirtieron que en ciertas situaciones las opiniones explícitas contenidas en los informes del personal acerca del régimen cambiario o el nivel del tipo de cambio podrían ejercer una influencia indebida y perturbadora sobre los mercados. Estos directores sugirieron que cuando exista ese riesgo, los puntos de vista del personal deberían presentarse al Directorio Ejecutivo en forma verbal o por algún otro cauce. Se reconoció que sería preciso analizar las posibles ventajas y desventajas entre la transparencia y la franqueza, especialmente en el contexto del proyecto piloto sobre publicación de los informes del personal al término de las consultas del Artículo IV (véase el capítulo 4).

Los directores ejecutivos observaron el mayor hincapié que la supervisión del FMI hace en la solidez del *sector financiero* y los *flujos de capital*, así como la inclusión del *análisis de la vulnerabilidad* en la supervisión bilateral de algunos países, en particular las economías de mercado financiero emergente. En estos aspectos, la supervisión se ha profundizado, basándose en una recopilación más completa y oportuna de los datos.

Los informes sobre las consultas del Artículo IV deben contener información clara y franca sobre la *calidad*

de los datos de que dispone el personal para llevar a cabo la supervisión, prestando atención, obviamente, a las brechas o deficiencias que obstaculizan el análisis. En particular, la mayor parte de los directores ejecutivos consideró que, para poder efectuar un diagnóstico adecuado de la vulnerabilidad financiera y las crisis incipientes, los países vulnerables a grandes oscilaciones en la cuenta de capital deberían proporcionar información oportuna y de alta calidad sobre la disponibilidad de reservas, la deuda a corto plazo y la evolución del sentir del mercado. Los directores manifestaron su interés en el próximo debate del Directorio sobre deuda externa y reservas, con miras a seguir avanzando en este campo.

La mayor parte de los directores ejecutivos estuvo de acuerdo con el actual enfoque selectivo empleado para la divulgación y el uso de modelos de *sistemas de alerta anticipada*, dado el limitado desarrollo actual en este campo y la sensibilidad y la imprecisión de los resultados. Observaron que, en la práctica, sólo se habían producido crisis monetarias en aproximadamente la mitad de los casos en que los modelos de alerta anticipada habían emitido señales de alerta, y que ello sugiere que el resultado obtenido con dichos modelos debe someterse a un cuidadoso estudio y, en cualquier caso, utilizarse con cautela y en forma selectiva. Los directores alentaron la mayor colaboración con el Banco Mundial en el análisis de la *vulnerabilidad del sector empresarial*, al objeto de identificar indicadores operativos útiles. Instaron al personal a que continúe buscando señales de vinculación entre las posibles fallas del sector empresarial y la vulnerabilidad externa, realizando, si se justifica, un seguimiento caso por caso.

Los directores ejecutivos expresaron su satisfacción por la creciente atención prestada a la *comparación entre países* y a la *interdependencia en materia de medidas de política*, e hicieron hincapié en que el FMI debe desempeñar un papel clave en la formulación y difusión de información y criterios en estos campos. Algunos directores, al tiempo que reconocieron el avance registrado, destacaron que estos aspectos deben incluirse en forma más sistemática en la supervisión bilateral y señalaron que consideraban que la creciente participación del FMI en los foros regionales constituye una forma apropiada de llevar a cabo la tarea.

Los directores ejecutivos manifestaron su satisfacción por el enfoque de la *supervisión mundial* que se aplica en los informes sobre perspectivas de la economía mundial y los mercados internacionales de capital, así como en las sesiones oficiosas del Directorio sobre evolución de la economía y los mercados mundiales. Recomendaron que se continúe la evaluación periódica de los tipos de cambio y la balanza corriente, así como de los indicadores de los sistemas de alerta anticipada, el análisis de riesgos y el uso de escenarios alternativos en los estudios sobre perspectivas de la economía mundial, temas todos que han contribuido a profundizar en el

análisis. Si bien expresaron su satisfacción por el avance registrado recientemente, los directores pidieron que se prosigan los esfuerzos por integrar en forma más adecuada las actividades de supervisión bilateral y mundial del FMI.

Los directores ejecutivos destacaron la importancia que reviste el mantenimiento de la uniformidad en el tratamiento de los países miembros, e hicieron hincapié en que el principio de las consultas anuales constituye la piedra angular de la *continuidad de la supervisión* del FMI. No obstante, en el contexto de la escasez de recursos humanos, la mayor parte de los directores respaldó un grado de flexibilidad en la frecuencia de las consultas, el tamaño de la misión y la documentación con el fin de asegurar un enfoque eficaz de la supervisión, siempre que se mantenga un nivel adecuado de contacto con todos los países.

Evaluación externa de los estudios económicos del FMI

El grupo de evaluadores que redactó el Informe de los evaluadores externos sobre estudios económicos del FMI estuvo integrado por Frederic S. Mishkin, profesor de economía A. Barton Hepburn de la Escuela de Postgrado en Administración de Empresas de la Universidad de Columbia, quien presidió el grupo; Francesco Giavazzi, profesor de economía, Universidad de Bocconi, Italia y T. N. Srinivasan, profesor de economía Samuel C. Park, Jr. y rector del Departamento de Economía de la Universidad de Yale. Johanna Honeyfield, funcionaria de proyectos especiales, intervino como coordinadora.

La evaluación externa de la actividad del FMI en materia de estudios económicos ha sido otra faceta más de la serie de evaluaciones externas que tienen por objeto estudiar diferentes aspectos de las labores del FMI. El propósito de la evaluación era determinar si los estudios económicos del FMI contribuyen con éxito al logro de los objetivos del FMI. Los evaluadores, por consiguiente, midieron la idoneidad de la escala y organización actual de las actividades de investigación, la forma de elegir el nivel de recursos y la relación que tienen con el trabajo general del FMI. En la evaluación también se trató de determinar la calidad y el valor agregado de diferentes aspectos de los estudios económicos del FMI, además de evaluar su utilidad para el FMI, los países miembros y el ámbito profesional económico en general.

Los evaluadores externos concluyeron que, para que los estudios contribuyan al trabajo del FMI es necesario asegurarse de que son pertinentes, de buena calidad y de que se divulgan en forma eficaz. En su opinión, había margen para la mejora en las siguientes áreas fundamentales:

- Si bien el FMI produce excelentes estudios, existe un considerable margen para la mejora de la calidad general de la investigación.

- La combinación de estudios que realice el FMI debe orientarse más hacia áreas en las que su valor sea óptimo, como el análisis comparativo de países, los estudios sobre los países en desarrollo y en transición y los estudios del sector financiero.
- Los estudios de los departamentos funcionales (por ejemplo, los que tratan sobre la evolución fiscal monetaria y otras medidas de política económica) deben integrarse en mayor medida con el trabajo operativo.
- Los investigadores del FMI ya no tienen el perfil tan destacado en el mundo exterior que tenían en el pasado.

En septiembre de 1999, el Directorio Ejecutivo se reunió para examinar el informe. Los directores ejecutivos convinieron en que la investigación es un aporte valioso en todos los ámbitos del trabajo del FMI: supervisión del sistema monetario internacional, supervisión multilateral y bilateral, respaldo económico y de política a los programas de ajuste de los países miembros y asistencia técnica, cooperación y capacitación. En todos estos campos, es esencial contar con un sólido componente de trabajo interno para asegurar que el FMI aprende de la experiencia, y genera y absorbe ideas. Como indican los evaluadores externos, el apoyo que preste la investigación tiene que ser multifacético y comprender el estudio de las bases de política, desarrollo de medidas y análisis de las mismas. Los estudios tienen que estar a cargo de funcionarios de alta calidad en un entorno propicio, pero inevitablemente exigente, y el personal debe gozar de la latitud necesaria para cuestionar las verdades establecidas.

Varios directores ejecutivos, si bien encomiaron la utilidad general de la evaluación externa, consideraron que una perspectiva a más largo plazo y la inclusión de una gama más amplia de actividades de investigación habrían proporcionado un mejor criterio para la evaluación. Estos directores cuestionaron algunos aspectos de la metodología que utilizaron los evaluadores en el tiempo disponible para el estudio. Así, había que considerar cuidadosamente las recomendaciones, como los propios evaluadores habían sugerido, pues varias de las recomendaciones formuladas planteaban importantes cuestiones en materia de asignación de recursos en una institución que ya se caracteriza por la creciente presión de la carga de trabajo y las limitaciones impuestas sobre los recursos.

Los evaluadores consideraron que no existían grandes omisiones en el plan de estudios del FMI y elogiaron la calidad de una gran parte del producto de investigación del FMI. Al mismo tiempo, observaron que existía un considerable margen para la mejora, sobre todo en el desarrollo de medidas de política y estudio de los métodos de análisis de la política económica. Los directores ejecutivos convinieron en que era importante que el entorno del FMI resulte propicio para la investigación y los investigadores, si bien la respon-

sabilidad por su trabajo debe recaer en ellos. Asimismo, consideraron que había margen para la mejora de la calidad, el enfoque y la divulgación de los estudios del FMI.

Los directores ejecutivos pasaron revista a las recomendaciones principales del informe que proponen modificaciones orgánicas del FMI, o cambios en el énfasis de las prácticas actuales. Coincidieron en que debe mantenerse la estructura descentralizada actual para la realización de estudios en el FMI (en que más de la mitad de los estudios no se realizan en el Departamento de Estudios sino en otros departamentos), ya que estimula la especialización investigadora de los departamentos. No obstante, propusieron que la coordinación fuera mejor de la que permite el Grupo de Trabajo Interdepartamental sobre el Asesoramiento del FMI en materia de Política Económica¹ a fin de ayudar a orientar la investigación hacia actividades de alto valor, entre ellas la base analítica de las recomendaciones de política del FMI. En este sentido, los directores ejecutivos consideraron que, en términos generales, la creación de un comité interno (de más alto nivel) que establezca prioridades para los estudios del FMI ofrecía ventajas. Coincidieron en que las instrucciones no debían venir dictadas desde arriba, ya que esto desestimularía la iniciativa.

Si bien los directores ejecutivos estuvieron de acuerdo en general con los evaluadores en que no había habido grandes lagunas en la cobertura de los temas de investigación en el FMI en los últimos años, consideraron que sí había fuertes motivos para trasladar la investigación hacia tópicos que ofrezcan el valor máximo y reduzcan al mínimo la duplicación de trabajos realizados fuera del FMI. También señalaron que la reorientación de los trabajos de investigación que proponen los evaluadores ya estaba en marcha, sobre todo en lo que se refiere a los estudios del sector financiero.

Los directores ejecutivos expresaron su agradecimiento al Departamento de Estudios del FMI por el excelente trabajo que ha realizado en los últimos años. Estuvieron de acuerdo en que el Departamento de Estudios debe prestar más atención a la investigación de las bases de la política económica, frente al análisis y el desarrollo de las medidas de política², temas en los que

¹Grupo de trabajo del FMI que coordina proyectos de investigación a nivel interno en la institución. Poco después de realizada la evaluación externa, se cambió el nombre del grupo de trabajo por el de Grupo de Trabajo sobre los Estudios del FMI. En la actualidad, este grupo reúne y divulga información sobre los estudios principales previstos o que se realizan en el FMI para un nuevo comité de alto nivel sobre prioridades de investigación (véase el recuadro 3.1).

²En los estudios sobre bases de la política económica se formulan herramientas y marcos analíticos básicos que sirven como fundamento para la formulación y el análisis de la política económica. Los estudios para la formulación de medidas de política se basan en la investigación de los fundamentos de la política económica para formular la estrategia general que orienta las operaciones del FMI.

Recuadro 3.1**Seguimiento de la evaluación externa de los estudios del FMI**

Poco después de concluida la evaluación externa de los estudios del FMI, la institución dio una serie de pasos. En respuesta a una recomendación clave, se creó un Comité de Prioridades de Investigación (CPI) el 2 de noviembre de 1999. El comité está presidido por el primer subdirector gerente e incluye a los directores de varios departamentos del FMI, siendo miembro de oficio el director de la publicación *Staff Papers* del FMI.

En la primera reunión del CPI, realizada en diciembre de 1999, se convino en que las principales tareas del CPI serían la identificación de las áreas de investigación prioritarias basándose en la información proporcionada por los departamentos, la revisión del trabajo actual en las áreas prioritarias y, en sentido más general, la mejora del perfil de los estudios del FMI. El CPI también decidió publicar y distribuir en forma amplia un boletín de estudios del FMI, iniciar una serie de conferencias anuales sobre investigación en el FMI e incrementar el presupuesto de viajes para que los funcionarios asistan a conferencias externas.

Se está avanzando en estos campos. La primera conferencia anual sobre investigación en el FMI está programada para principios de noviembre de 2000. En la conferencia se incluirán documentos de investigadores externos, además de los preparados por funcionarios del FMI. Además, para mejorar la colaboración entre el Banco Mundial y el FMI

en materia de estudios, se ha iniciado un seminario conjunto mensual Banco Mundial-FMI.

En la segunda reunión del CPI, efectuada en marzo de 2000, el comité identificó cuatro temas de investigación prioritarios, siguiendo la recomendación de los evaluadores en el sentido de que debía prestarse atención a los estudios comparativos de países y realizar trabajos sobre los mercados financieros y los países en desarrollo:

- Política de ajuste y su impacto macroeconómico.
- Programas respaldados por el FMI en países con alta movilidad de capital.
- Reducción de la pobreza en el marco de los programas y la política macroeconómica respaldados por el FMI.
- Vulnerabilidad del sector financiero y elaboración de programas.

Si bien le incumbe al CPI la responsabilidad de identificar los temas prioritarios cruciales —y conseguir la participación de los departamentos— el Grupo de Trabajo sobre Estudios del FMI (anteriormente denominado Grupo de Trabajo Interdepartamental sobre el Asesoramiento del FMI en materia de Política Económica) seguirá desempeñando la función de centro coordinador interdepartamental que recopila y divulga información sobre los proyectos de investigación en marcha y previstos por el FMI.

es bien reconocida la calidad generalmente elevada del trabajo del departamento. Si bien el departamento debe procurar seguir estas recomendaciones, no es probable que una redistribución considerable del trabajo entre las actividades actuales de investigación y las operativas sea posible con las limitaciones actuales de recursos.

En cuanto a la mejora del proceso de revisión interna de los documentos de los funcionarios y las recomendaciones a la gerencia y al Directorio Ejecutivo, los directores consideraron que la gerencia debe abordar esta cuestión desde la óptica más amplia de la

función de la revisión en el FMI. Una de las consideraciones que deben tenerse en cuenta en las propuestas de modificación de la revisión es la forma de trasladar las conclusiones de los estudios al trabajo operativo.

Los directores ejecutivos también estuvieron de acuerdo con varias recomendaciones complementarias, a saber, alentar a los investigadores a que participen en las conferencias externas que sean pertinentes, buscar colaboradores destacados para las publicaciones del Fondo Monetario Internacional, mejorar la colaboración con el Banco Mundial y otros investigadores de bancos centrales y tesorerías, preparación y divulgación de resúmenes no técnicos de los estudios más importantes, subrayar el carácter preliminar de los documentos de trabajo del FMI, mejorar la divulgación de los estudios en círculos no técnicos ajenos al FMI y crear un proceso continuo de revisión externa del producto de la investigación.

Creación de la oficina de evaluación independiente

El 10 de abril de 2000, el Directorio Ejecutivo del FMI examinó un documento elaborado por un grupo de evaluación formado por directores ejecutivos, “Review of Experience with Evaluation in the Fund” y un documento básico elaborado por la Oficina de Auditoría e Inspección Internas sobre la evaluación independiente del FMI y

otras instituciones internacionales.

En el examen de estos documentos, el Directorio Ejecutivo convino en establecer una oficina de evaluación independiente en el FMI, cuyas atribuciones, estructura, personal y procedimiento de operación serán determinados con ocasión de las Reuniones Anuales de septiembre de 2000. Los directores ejecutivos observaron que el trabajo de la oficina de evaluación complementaría las actuales actividades internas y externas de evaluación y conduciría a un FMI más abierto y responsable ante sus miembros.





CAPÍTULO 4

La reforma de la arquitectura financiera mundial

Las deliberaciones del Comité en el día de hoy tuvieron como telón de fondo un debate público de creciente intensidad sobre la forma en que deberían evolucionar el FMI y el sistema financiero internacional para adaptarse a un entorno económico en rápido cambio. Este debate refleja también la inquietud ante la posibilidad de que los beneficios que está obteniendo la economía mundial como resultado de un comercio más libre y de mercados internacionales de capital más integrados y desarrollados no lleguen a todos los individuos, especialmente en los países en desarrollo. El Comité reitera su firme respaldo al papel único que desempeña el FMI como piedra angular del sistema monetario y financiero internacional y a su capacidad, en virtud de su carácter universal, de asistir a todos sus países miembros. Con el apoyo de todos sus países miembros, el FMI se ha sometido a una continua transformación a fin de estar mejor equipado para ayudar a los países miembros a construir las sólidas bases macroeconómicas e institucionales necesarias para lograr la estabilidad financiera internacional y hacer que los beneficios y oportunidades que ofrece una economía mundial abierta se distribuyan de manera más amplia. Sin embargo, queda mucho por hacer, por lo cual el Comité se compromete a seguir desplegando esfuerzos para hacer del FMI una institución más eficaz, transparente y responsable.

—Comunicado del Comité Monetario y Financiero Internacional, 16 de abril de 2000

Las crisis financieras de los años noventa revelaron fallas en el sistema monetario y financiero internacional y subrayaron que la globalización, además de poder reportar beneficios sustanciales, entraña riesgos. Asimismo, la comunidad internacional ha tenido que hacer frente a los problemas que representa ayudar a los países a efectuar la transición de la planificación centralizada a economías de mercado, y a fomentar el crecimiento y la reducción de la pobreza en los países más pobres. En consecuencia, ha movilizó recursos para reformar la “arquitectura” del sistema, es decir, las instituciones, los mercados y las prácticas que los gobiernos, las empresas y los particulares utilizan para desarrollar su actividad económica y financiera. Mediante el fortalecimiento de esta arquitectura se espera que la economía mundial se vuelva menos vulnerable a las crisis financieras y que, al mejorar las perspectivas de crecimiento y reducirse la pobreza, se favorezcan las posibilidades de que todos los países cosechen los frutos de la globalización (véase el recuadro 4.1).

Si bien las medidas encaminadas a reformar el sistema financiero, y al FMI, se enmarcan en un proceso a más largo plazo, los avances conseguidos al final de abril de 2000 ya eran sustanciales. En varias áreas —como el fomento de la transparencia y la rendición

de cuentas, la evaluación del cumplimiento de normas y códigos, y la identificación de las deficiencias del sector financiero— se han puesto en marcha programas piloto con el fin de sentar las bases necesarias para adoptar decisiones a más largo plazo. Las labores en torno a la elaboración y divulgación de normas que orienten la política económica de los países se han centrado cada vez más en fomentar, con la asistencia técnica del FMI, la adopción de dichas normas por parte de los países; paralelamente, la institución se ha venido empeñando en crear mejores mecanismos analíticos y estadísticos para identificar las vulnerabilidades. En otros ámbitos —como la liberalización de la cuenta de capital, los regímenes cambiarios y la participación del sector privado en la resolución de las crisis— se ha logrado avanzar en la formulación de recomendaciones viables, y las discusiones siguen en marcha.

La labor del FMI durante el ejercicio 2000 formó parte de la estrategia coordinada de gran alcance formulada por la comunidad internacional. Entre los numerosos organismos y foros que están desempeñando un papel central para reforzar la arquitectura financiera internacional se cuentan el Banco Mundial, el Foro sobre Estabilidad Financiera, el Banco de Pagos Internacionales (BPI), otros grupos con sede en Basilea, el

Recuadro 4.1

La globalización: ¿Amenaza u oportunidad?

La expresión “globalización” ha adquirido un considerable peso emotivo. Algunos consideran que se trata de un proceso beneficioso —la clave para el futuro desarrollo económico del mundo— y también algo inevitable e irreversible. Otros ven la expresión con hostilidad, e incluso temor, porque sospechan que acrecienta las desigualdades en los países, y entre un país y otro, y que perjudica el empleo, los niveles de vida y el progreso social.

En realidad, la globalización ofrece enormes oportunidades para un desarrollo económico a escala mundial, pero hasta ahora los avances han sido dispares. Algunos países se están integrando en la economía mundial más rápidamente que otros, y los que han logrado integrarse han registrado mayores tasas de crecimiento y reducciones en la incidencia de la pobreza. En gran parte de Asia oriental, región que hace 40 años era una de las más pobres del mundo, la adopción de una política económica orientada al exterior trajo consigo dinamismo y mayor prosperidad. Además, a medida que se elevaron los niveles de vida, se hizo posible avanzar en la implantación de la democracia y en el terreno econó-

mico, como el medio ambiente y las normas laborales.

¿Qué es la globalización?

En su sentido económico, la “globalización” se refiere a la creciente integración de las economías de todo el mundo, sobre todo a través de los flujos comerciales y financieros. La expresión también se utiliza para hacer referencia a los movimientos transfronterizos de personas (mano de obra) y de conocimientos (tecnología).

El concepto básico de la globalización no tiene nada de misterioso. La expresión, que pasó a ser de uso común en los años ochenta, es reflejo de los avances tecnológicos que facilitaron y agilizaron las transacciones internacionales de flujos comerciales y financieros. Asimismo, se refiere a la ampliación, más allá de las fronteras nacionales, de las mismas fuerzas de mercado que durante siglos se han observado en todos los estratos de la actividad económica, ya sea en los mercados de las aldeas, los sectores industriales de las zonas urbanas o los centros financieros.

Los mercados fomentan la eficiencia por medio de la competencia y la especialización de la mano de obra, permi-

tiendo que las personas y las economías se dediquen a la actividad que mejor saben hacer. La globalización ofrece a las personas acceso a un mayor número de mercados mundiales, a flujos de capital más abundantes, a tecnología, a importaciones más baratas y a mercados de exportación más amplios. Sin embargo, los mercados no garantizan necesariamente que los beneficios de una mayor eficiencia se repartan entre todos. Los países deben estar dispuestos a adoptar medidas de política para obtener los frutos de la globalización y, a su vez, lograr que dichos frutos se distribuyan equitativamente. Para alcanzar este objetivo es posible que los países más pobres, entre otros, necesiten el respaldo de la comunidad internacional.

¿Es inevitable que, a veces, la globalización sea la causa de una crisis?

Según algunos analistas, las sucesivas crisis que se produjeron en los años noventa —en México, Tailandia, Indonesia, Corea, Rusia y Brasil— parecen indicar que las crisis financieras son el resultado directo e inevitable de la globalización. De hecho, un interrogante que se plantea tanto en las economías avanzadas como en las de mercado

Grupo de los Veinte (G-20)¹ y la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE). Asimismo, la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV), la Asociación Internacional de Inspectores de Seguros, la Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad, la Federación Internacional de Contadores y otras entidades de fijación de normas, más otros foros como la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI), han adquirido una función cada vez más importante debido al creciente interés que suscita la evaluación de la estabilidad financiera y el establecimiento de normas.

Muchas de las actividades relacionadas con la reforma de la arquitectura financiera mundial se integrarán en la labor de supervisión que ejerce el FMI (véanse los capítulos 2 y 3), lo cual plantea nuevos problemas

para la institución, sobre todo, cómo tener en cuenta en la supervisión los conocimientos especializados que han adquirido otras instituciones. Con ocasión de las reuniones de abril de 2000, el Comité Monetario y Financiero Internacional alentó al Directorio Ejecutivo a que siguiera examinando la forma de incorporar en la función de supervisión las diversas iniciativas encaminadas a mejorar la “arquitectura”, y al respecto solicitó que se actualizaran los datos disponibles con ocasión de las reuniones previstas para septiembre de 2000.

En el presente capítulo se analizan los avances registrados hasta el 30 de abril de 2000 en lo que respecta a los elementos clave de un arquitectura financiera reforzada. En el sitio del FMI en Internet puede consultarse información detallada y actualizada sobre toda la gama de iniciativas que se han lanzado en este ámbito.

Transparencia y rendición de cuentas

La mejora de los medios de información a los mercados y al público en general es un componente central

¹El G-20 está integrado por el Grupo de los Siete países industriales, 11 países de mercado emergente y 2 representantes institucionales (Unión Europea y FMI/Banco Mundial).

emergente es si la globalización dificulta la gestión de la economía.

Es evidente que la evolución de estas crisis habría sido distinta si los países no hubiesen asumido riesgos en los mercados internacionales de capital. Por otra parte, sin los flujos financieros que generaron estos mercados, ninguno de estos países habría registrado tasas de crecimiento tan extraordinarias.

Estas crisis fueron complejas y atribuibles a una combinación de deficiencias en la política económica nacional y en el sistema financiero internacional. Los gobiernos de los países y el conjunto de la comunidad internacional están adoptando medidas para reducir la posibilidad de que vuelvan a producirse crisis de este tipo.

Si bien muchos de estos países lograron establecer un historial económico envidiable, a nivel nacional no estaban preparados para resistir las perturbaciones externas que podían emanar de los mercados internacionales. La estabilidad macroeconómica, la solidez del sector financiero, la apertura económica, la transparencia y la calidad de gobierno son todos componentes esenciales para que los países puedan participar en los mercados mundiales. Todos los países afectados

por la crisis presentaban deficiencias en al menos una de estas áreas.

Desde el punto de vista internacional, se produjeron rupturas en varias de las líneas de defensa que existen para impedir las crisis. Los inversionistas no evaluaron acertadamente los riesgos. Las autoridades encargadas de la regulación y la supervisión en los principales centros financieros no efectuaron un seguimiento suficientemente detallado de las tendencias que se estaban produciendo, y no se contaba con suficiente información sobre ciertos inversionistas internacionales. En consecuencia, las condiciones en los mercados eran propicias para que surgiera un “comportamiento de rebaño” caracterizado por súbitos cambios de tendencia en la actitud de los inversionistas y rápidos movimientos de capital de un país a otro, sobre todo, de los flujos financieros a corto plazo. La comunidad internacional está haciendo frente a la dimensión mundial de la crisis mediante continuos esfuerzos para fortalecer la arquitectura del sistema monetario y financiero internacional. El objetivo general es que los mercados sean más transparentes, equitativos y eficientes.

Conclusión

El aumento de la brecha entre el ingreso de los países de alto ingreso y el de los países de bajo ingreso es motivo de preocupación. Aun así, no se debe llegar precipitadamente a la conclusión de que no hay nada que pueda hacerse para mejorar la situación. Por el contrario: los países de bajo ingreso no han podido integrarse en la economía mundial con la misma rapidez que otros países, en parte debido a la política que adoptaron y en parte debido a factores fuera de su control. Ningún país, y menos aún los países más pobres, pueden permitirse el lujo de mantenerse al margen de la economía mundial. Todos los países deben procurar reducir la pobreza. La comunidad internacional tiene que empeñarse —mediante el fortalecimiento del sistema financiero internacional, el comercio y la asistencia financiera— en ayudar a los países más pobres a crecer con más rapidez y a reducir la pobreza. Ésta es la forma de lograr que los pueblos de todos los países tengan acceso a los beneficios de la globalización.

Para más información sobre la globalización, véase la sinopsis “Globalization: Threat or Opportunity?”, abril 2000, en el sitio del FMI en Internet.

de la reforma del sistema financiero internacional. Ése es también uno de los pilares en que se han sustentado las reformas del FMI en los últimos años, y de las que se han previsto para el futuro.

La transparencia en los países miembros del FMI, y en la propia institución, estimula la actividad económica de diversas formas. La mayor apertura de los países miembros fomenta el análisis de las medidas de política por parte del público, refuerza la rendición de cuentas de los autoridades económicas y la credibilidad de las medidas, y proporciona información fundamental para el funcionamiento eficaz y ordenado de los mercados financieros. La mayor apertura y claridad con que el FMI divulga información sobre sus actividades y el asesoramiento que brinda a los países miembros fomentan un debate de política más informado y una mejor comprensión de la función del FMI y de sus operaciones. Asimismo, el hecho de que divulgue sus recomendaciones, para que sean objeto de examen y debate públicos, permite al FMI mejorar la calidad de su análisis.

El Directorio ha adoptado una serie de medidas encaminadas a promover la transparencia de los datos y la política económica de los países miembros, y a lograr que las comunicaciones externas del FMI (véase el apéndice V) sean de mejor calidad. Al adoptar estas medidas, el Directorio ha procurado equilibrar la responsabilidad de la institución en lo que atañe al seguimiento del sistema monetario internacional con su función como asesor confidencial de los países miembros.

Al 30 de abril de 2000 el Directorio Ejecutivo había acordado:

Proporcionar más información sobre la supervisión que el FMI ejerce sobre los países miembros

- Un 80% de los países miembros ha decidido divulgar notas de información al público al término de las consultas con el FMI en el marco del Artículo IV.
- Sesenta países miembros han decidido participar voluntariamente en el proyecto piloto lanzado en abril de 1999 sobre la publicación de las consultas celebradas en el marco del Artículo IV.

Divulgar más información sobre los programas que con respaldo del FMI aplican los países

- Se están divulgando las cartas de intención y otros documentos sobre los programas de los países cuando éstos solicitan recursos o financiamiento del FMI, o sus programas son objeto de examen.
- Las declaraciones del presidente del Directorio se están publicando en notas informativas y en comunicados de prensa sobre las deliberaciones del Directorio relacionadas con la solicitud de recursos que presentan los países y el examen de programas.

Realizar evaluaciones internas y externas sobre las prácticas del FMI

- Se han publicado las evaluaciones internas y externas del servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE), el principal mecanismo de crédito concesionario de la institución (reemplazado por el SCLP), así como los comentarios del público sobre las conclusiones preliminares de estos estudios.
- Se han seguido realizando y publicando estudios internos y externos sobre las operaciones del FMI, incluidas la *evaluación externa de la función de supervisión del FMI* y la *evaluación externa de las actividades de investigación del FMI*, dadas a conocer, respectivamente, en septiembre de 1999 y marzo de 2000. En abril de 2000, el Directorio convino en establecer una oficina de evaluación independiente en el FMI, cuyas modalidades se determinarán durante el ejercicio 2001. (véase el capítulo 3).

Mantener el diálogo y las consultas con el público con respecto a las actividades del FMI

- Junto con el Banco Mundial, el FMI ha celebrado consultas con organizaciones no gubernamentales (ONG), otros representantes de la sociedad civil y el público en general, como parte del examen global de la iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME), y ha incorporado los puntos de vista de esas entidades en la iniciativa reforzada para los PPME anunciada en septiembre de 1999 (véase el capítulo 5).
- También en colaboración con el Banco Mundial, el FMI está publicando los documentos sobre los países y la política de la institución que se preparan en el marco de la iniciativa para los PPME, y ha previsto divulgar las evaluaciones de los funcionarios sobre los documentos de estrategia de la lucha contra la pobreza elaborados por los países miembros.
- Se están divulgando los informes internos más importantes sobre la política y operaciones de la institución, incluidos los estudios y las deliberaciones del Directorio sobre la crisis financiera en Asia y los vínculos entre el alivio de la deuda y la reducción de la pobreza.
- Asimismo, se están divulgando periódicamente resúmenes del programa de trabajo del Directorio

Ejecutivo y una amplia gama de documentos de política.

- Se están divulgando normas y códigos preliminares con el fin de conocer las opiniones del público.

Divulgar más información financiera sobre el FMI

- En su sitio en Internet, el FMI proporciona datos actualizados sobre la situación financiera de todos los países miembros frente a la institución.
- En la nueva sección del sitio en Internet sobre las actividades financieras del FMI, que se actualiza semanalmente, se publican las estadísticas financieras más importantes de la institución, incluidos los datos sobre concesión de crédito, recursos, atrasos en los pagos y tasas del FMI, además de cuadros en los que se describen los mecanismos financieros vigentes con los países miembros, así como la situación de los compromisos con los países miembros en el marco de la iniciativa para los PPME.
- También se divulga en Internet información sobre la posición de liquidez del FMI.
- En marzo de 2000, el Directorio decidió publicar en Internet los resultados del plan trimestral de transacciones financieras (antes denominado “presupuesto de operaciones”) en el que se indica la procedencia del financiamiento del crédito del FMI.
- Se ha ampliado significativamente el acceso del público a los archivos del FMI.

El compromiso asumido para fomentar la transparencia también ha dado lugar a medidas para explicar mejor la labor del FMI al público en general. Se han adoptado medidas para divulgar más información a los medios de comunicación y al público, sobre todo a través del sitio del FMI en Internet. Se han intensificado los esfuerzos para mantener informada a la sociedad civil, reforzar el programa de publicaciones del FMI y facilitar el diálogo con el sector financiero privado. Además, el FMI ha puesto en marcha una serie de elementos de una estrategia para reforzar sus comunicaciones externas, sobre la base de un examen realizado por consultores externos (véase el apéndice V).

En su comunicado emitido el 16 de abril de 2000, el Comité Monetario y Financiero Internacional reiteró la importancia que atribuye a la mayor transparencia en la formulación de la política económica como medio para mejorar el funcionamiento de las economías nacionales y el sistema financiero internacional. Asimismo, subrayó la importancia de una mayor transparencia y rendición de cuentas por parte de las propias instituciones financieras internacionales. A este respecto, el Comité celebró los continuos avances que se están realizando en varios campos y recomendó la adopción de nuevas medidas orientadas a lograr una mayor transparencia de la política del FMI y de la política de los países miembros sin comprometer la función del FMI como asesor confidencial.

Establecimiento de normas, principios y directrices

En las deliberaciones del Directorio Ejecutivo sobre el fortalecimiento de la arquitectura financiera internacional se ha subrayado la necesidad de crear y adoptar normas y códigos de buenas prácticas de aceptación internacional. El establecimiento de estas normas en ámbitos que son fundamentales para la estabilidad del sistema económico y financiero puede facilitar la toma de decisiones más acertadas con respecto a la concesión de crédito y la inversión, fomentar la rendición de cuentas de las autoridades económicas y los dirigentes del sector privado, y mejorar los resultados económicos.

Una vez establecidas las normas sobre aspectos que guardan relación directa con las operaciones del FMI, a saber, la divulgación de datos, la transparencia de las políticas fiscal, monetaria y financiera, así como la supervisión bancaria, los esfuerzos se han centrado en publicar e implementar estas normas, sin descartar el cauce de la asistencia técnica. Se han preparado documentos para ayudar a los países a implementar las normas: el manual sobre el *Código de buenas prácticas de transparencia fiscal* figura en el sitio del FMI en Internet desde 1998, y la institución está por publicar un documento de antecedentes sobre el *Código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetaria y financiera*, el cual fue adoptado por el Comité Monetario y Financiero Internacional en septiembre de 1999. Se prevé que las directrices operativas de la planilla de declaración de datos sobre reservas y liquidez en divisas que forman parte de las normas especiales para la divulgación de datos (NEDD) habrán terminado de redactarse al final del año 2000, teniendo en cuenta la experiencia acumulada por los países en la etapa de implementación.

Asimismo, la experiencia que se acumule con las normas deberá ser objeto de exámenes periódicos para asegurar que su diseño y aplicación continúan siendo apropiados. Durante el ejercicio, el Directorio analizó los resultados obtenidos con las normas especiales para la divulgación de datos y el sistema general de divulgación de datos (SGDD) y convino en efectuar modificaciones en el ámbito de las reservas internacionales y la deuda externa.

El Directorio Ejecutivo creó las NEDD en marzo de 1996 y el SGDD en diciembre de 1997. Las NEDD tienen por objeto orientar a los países que tienen, o que procuran obtener, acceso a los mercados financieros internacionales en el tema de la divulgación de datos económicos y financieros. El SGDD va dirigido a países que aún no pueden acogerse a las NEDD pero que tienen interés en mejorar sus sistemas estadísticos. El SGDD hace hincapié en el desarrollo de sistemas estadísticos sólidos como paso previo a la divulgación oportuna de información estadística.

En marzo de 2000, el Directorio Ejecutivo finalizó su tercer examen de las iniciativas lanzadas por el FMI sobre adopción de normas estadísticas y señaló que los países habían avanzado sustancialmente en la tarea de reunir las condiciones necesarias para participar en las NEDD. Se prevé que, al final de junio de 2000, la mayoría de los países participantes estarán cumpliendo todos los requisitos de las NEDD, y que en esa fecha podría iniciarse un seguimiento sistemático del cumplimiento de las mismas. Con respecto al SGDD, se ha iniciado la fase operativa.

A continuación se presentan algunas de las conclusiones del examen realizado por el Directorio Ejecutivo:

- Para mejorar la calidad de la información proporcionada a efectos de la evaluación de la vulnerabilidad externa, los datos relativos a las reservas oficiales y de liquidez en divisas se divulgarán utilizando un formato estándar basado en la planilla de declaración de datos sobre reservas aprobada en 1999 en el marco de las NEDD. Las estadísticas de la planilla se divulgarán en el sitio del FMI en Internet en ese formato.
- En las NEDD se establecerá una categoría aparte para las estadísticas de la deuda externa; los países deberán divulgar trimestralmente datos completos y oportunos desglosados por sectores. Estos nuevos requisitos serán adoptados gradualmente en el plazo de tres años.
- También se efectuarán mejoras en el SGDD en lo que se refiere a la deuda externa, mediante la inclusión de datos sobre deuda pública y deuda con garantía pública en las categorías básicas del sistema, así como el calendario correspondiente de los pagos del servicio de la deuda.
- Con respecto a la calidad de los datos, el personal del FMI seguirá adelante en la elaboración de un marco para evaluar la calidad de la información en forma más sistemática. Asimismo, en la cartelera electrónica de divulgación de datos se ha creado una sección que contiene pautas para evaluar la calidad de las estadísticas (www.dsbb.imf.org) y así fomentar una mejor comprensión de este tema, teniendo en cuenta los comentarios que proporcione la comunidad estadística internacional.

El Directorio Ejecutivo solicitó al personal del FMI que prepare un nuevo informe trimestral sobre las NEDD para proporcionar mayor información sobre los avances en esta materia y poner de manifiesto la importancia de la iniciativa. Asimismo, se solicitó al personal que estudie formas de incluir, en las notas de información al público y los informes sobre los países preparados en el marco de la supervisión, referencias a la participación de los países en las normas especiales para la divulgación de datos, así como pautas para analizar el cumplimiento de las normas.

Recuadro 4.2

Evaluaciones experimentales de la observancia de las normas

El FMI y el Banco Mundial han creado un marco sistemático para evaluar la observancia de las normas en colaboración con las autoridades nacionales y otros organismos internacionales. En la preparación de estas evaluaciones se recurre a una gama de instrumentos.

- El proyecto piloto del *PESF*, creado conjuntamente por el Banco Mundial y el FMI, tiene principalmente por objeto identificar las vulnerabilidades del sector financiero y establecer prioridades de desarrollo. En esta labor, una de las tareas es evaluar las normas del sector financiero que son clave para la estabilidad en cada caso particular. En todos los *PESF* se determina el grado de cumplimiento con el código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetaria y financiera, y con los principios básicos de Basilea. En la preparación del *PESF* colaboran expertos de una gama de organismos nacionales y entidades de fijación de normas.
- El cumplimiento con las normas sobre divulgación de datos y transparencia fiscal se evalúa en el marco de las actividades de asistencia técnica del FMI y en estudios independientes relacionados con la supervisión, así como en los exámenes de los programas que adoptan los países.

- El Banco Mundial, en colaboración con otras entidades, está preparando evaluaciones a título experimental en las esferas de la gestión y la contabilidad empresarial, así como una metodología sobre la elaboración de estas evaluaciones.

El informe sobre la observancia de códigos y normas (IOCN), que prepara el Banco Mundial y el FMI, ofrece un marco para depurar estas evaluaciones. En los “módulos” que se utilizan en los IOCN experimentales se describen las prácticas que los países han adoptado en áreas específicas, y se evalúa en qué medida dichas prácticas son compatibles con la norma internacional pertinente. Al cierre del ejercicio 2000, el personal del FMI había creado, en colaboración con las autoridades nacionales de los países que habían decidido participar voluntariamente en el programa piloto, módulos para 15 países industriales, con mercado emergente y en desarrollo; y estaban preparándose módulos para 18 países más. El Banco Mundial ha previsto preparar unos seis módulos sobre gestión empresarial para mediados de 2000, y un número similar de módulos contables para septiembre de 2000. La publicación de los informes sobre la observancia de códigos y nor-

mas sigue estando a discreción de los gobiernos nacionales, aunque la mayoría de las evaluaciones se publican (en inglés) en el sitio del FMI en Internet.

Las evaluaciones de la observancia de las normas que realizan los propios países complementan las evaluaciones externas. Estas autoevaluaciones contribuyen a que las autoridades nacionales consideren los programas como propios y, si se basan en una metodología clara y bien concebida, promueven un uso eficaz de recursos internacionales que son escasos. Sin evaluaciones externas, sin embargo, las autoevaluaciones pueden carecer de credibilidad y rigor. Al respecto, es esencial contar con manuales que orienten la elaboración de las autoevaluaciones, garanticen la complementariedad entre las autoevaluaciones y las evaluaciones externas, y faciliten las comparaciones entre distintas jurisdicciones. Asimismo, un mayor respaldo internacional a los esfuerzos que desempeñan las entidades de fijación de normas en el desarrollo de metodologías fomentaría la adopción de las normas. Por último, por medio de incentivos oficiales y de mercado se reforzaría el compromiso asumido por los países para ponerlas en práctica y observar su cumplimiento.

Evaluación de las normas

Si bien la adhesión a las normas es voluntaria, la comunidad internacional también ha reconocido la importancia de contar con información sobre la medida en que los países cumplen las normas y los códigos de aceptación internacional. El Comité Monetario y Financiero Internacional está de acuerdo en que el proceso de supervisión previsto en el Artículo IV constituye el marco adecuado para presentar en forma sistemática, y analizar con las autoridades nacionales, los resultados de las evaluaciones sobre adhesión a las normas y los códigos. Aún no se ha determinado cómo podría integrarse esta labor en la función de supervisión del Fondo Monetario Internacional. No obstante, estos “informes sobre transparencia”, que actualmente se denominan informes sobre la observancia de códigos y normas (IOCN), gozan de un amplio respaldo, y desde principios de 1999 se

viene aplicando un programa experimental (véase el recuadro 4.2)².

Existe una distinción fundamental, sin embargo, entre *evaluar* la medida en que un país miembro observa

²Véanse, por ejemplo, el informe del Grupo de Trabajo sobre Transparencia y Responsabilidad del Grupo de los Veintidós (octubre de 1998) y los comunicados del Comité Provisional de abril y septiembre de 1999. Más recientemente, los trabajos de carácter experimental sobre los IOCN han sido respaldados por el Grupo de los Veinte, que recomendó que se finalizará la preparación de dichos informes y las evaluaciones del sector financiero (reunión de los ministros de Hacienda y gobernadores de bancos centrales del Grupo de los Veinte, comunicados de prensa de Finance Canadá, 15 y 16 de diciembre de 1999). Asimismo, los ministros de Hacienda del continente americano han respaldado las labores actualmente en curso sobre normas y códigos. Han alentado a los países miembros a poner en marcha programas para evaluar la estabilidad del sector financiero y se han comprometido a apoyar y colaborar en la elaboración de los IOCN (declaración ministerial conjunta, 3 de febrero de 2000).

una norma específica, y *utilizar* esa evaluación en la supervisión que ejerce el FMI. La primera tarea exige profundos conocimientos de las normas pertinentes y experiencia técnica para poder utilizar esa información como referencia para evaluar las prácticas de un país determinado. Para realizar la segunda tarea se requiere una apreciación de la evolución que han tenido estas prácticas y de la forma en que afectan a la estabilidad de la economía y el sistema financiero.

El Directorio ha subrayado que, en el proceso de evaluación, el personal del FMI debe centrarse principalmente en aspectos directamente relacionados con las operaciones del FMI, a saber, la transparencia fiscal y monetaria, la solidez del sector financiero y la divulgación de datos. Asimismo, los directores ejecutivos han hecho hincapié en la importancia de evaluar las normas que se aplican en otras áreas, y han señalado que en este proceso deben aprovecharse los conocimientos técnicos de otras entidades especializadas. En consecuencia, el Directorio respaldó la adopción de un enfoque en el que las entidades colaborarían en la elaboración de los IOCN. De acuerdo con este enfoque, los diversos organismos internacionales se repartirían la responsabilidad de preparar evaluaciones en las distintas áreas, de conformidad con sus respectivos cometidos y ámbitos de especialidad. El Banco Mundial ha indicado que está de acuerdo en aunar esfuerzos con el FMI en la preparación de los IOCN y está estudiando la posibilidad de preparar evaluaciones sobre buen gobierno y contabilidad en el sector de las empresas privadas.

Incluso si aúnan esfuerzos, la capacidad del Banco Mundial y del FMI para evaluar el cumplimiento de las normas está sujeta a límites. También deben desempeñar una función en esta esfera otros organismos financieros internacionales, entidades de fijación de normas y las autoridades nacionales, y deben crearse mecanismos que fomenten su participación en el proceso. Al respecto, el proyecto piloto en el marco del PESF lanzado conjuntamente por el Banco Mundial y el FMI ha permitido que en el proceso de evaluación se aprovechen los conocimientos especializados de las entidades nacionales y de fijación de normas (véase el análisis en la siguiente sección, “Fortalecimiento de los sistemas financieros”).

La labor de supervisión que se realiza al amparo del Artículo IV ofrece un marco adecuado para presentar las conclusiones de las evaluaciones en forma pragmática y analizarlas con las autoridades nacionales, pero las modalidades del proceso durante el programa piloto de elaboración de los IOCN siguen siendo experimentales. Además, vincular el cumplimiento de las normas y los códigos al proceso de consulta con los países —el cual tiene una cobertura casi universal y establece un tratamiento uniforme para todos los países— garantiza que los esfuerzos se encaminen conti-

nuamente hacia la promoción de las normas. La realización de una amplia gama de evaluaciones también facilitará la labor del Banco Mundial encaminada a ayudar a los países a establecer sus prioridades de reforma y desarrollo económico. Por otra parte, los comentarios que susciten las evaluaciones pueden ayudar a los encargados de fijar normas a identificar las virtudes y deficiencias de las normas vigentes, y a orientar la labor futura. La divulgación de estas evaluaciones ayudaría a los mercados a adoptar decisiones acertadas en materia de crédito e inversión y ello, a su vez, fomentaría la aplicación y el cumplimiento de las normas.

Fortalecimiento de los sistemas financieros

Las crisis financieras y los episodios de “contagio financiero” transfronterizos que se han producido recientemente en una serie de países ponen de manifiesto la importancia de que los países miembros cuenten con sistemas financieros sólidos y, sobre todo, destacan la necesidad de identificar los riesgos y las vulnerabilidades del sector financiero lo antes posible (véase el recuadro 4.3 en el que se analizan las deliberaciones del Directorio sobre las enseñanzas para la reestructuración del sector financiero que se desprenden de la crisis financiera en Asia). Los bancos y demás instituciones financieras tienen que mejorar sus prácticas internas en materia de evaluación y gestión del riesgo, y el sector oficial tiene que perfeccionar la supervisión y regulación del sector financiero para no quedarse rezagados en una economía moderna mundial.

Si bien durante algún tiempo el FMI lleva dando importancia al estudio del sector financiero y a la evaluación de la solidez de dicho sector en el marco de sus actividades de supervisión y de concesión del crédito, se requiere un análisis más profundo y depurado en esta materia. Las prioridades son examinar la situación de los sectores financieros en forma sistemática e identificar los vínculos entre política macroeconómica, economía real y problemas estructurales y de desarrollo del sector financiero. El FMI está colaborando con el Banco Mundial para que esta tarea pueda realizarse con eficacia, aprovechando al máximo unos recursos especializados que son escasos.

El PESF del Banco Mundial y el FMI, iniciado en mayo de 1999 con un proyecto piloto de un año, ha sido el principal instrumento utilizado para perfeccionar el análisis del sector financiero. El programa tiene por objeto promover un diálogo más fructífero con los gobiernos nacionales, ayudar a los países a reducir las vulnerabilidades del sector financiero y facilitar el establecimiento de prioridades para el desarrollo de dicho sector. A finales de 1998, el Banco Mundial y el FMI crearon el comité de enlace para el sector financiero a fin de fomentar la colaboración y la coherencia del asesoramiento que brindan las instituciones en la labor

Recuadro 4.3

Enseñanzas que se desprenden de la crisis financiera en Asia

A principios de septiembre de 1999, los directores ejecutivos analizaron las enseñanzas que se desprenden de la crisis en Asia para la reestructuración del sector financiero. En los países más afectados —Indonesia, Corea y Tailandia— la reforma de ese sector fue un componente central de los programas respaldados por el FMI. La crisis obedeció a una combinación —en distintas proporciones según el país— de deficiencias en el sector financiero y empresarial y vulnerabilidades macroeconómicas. Uno de los factores clave de la vulnerabilidad fue el gran volumen de entradas de capital a principios de los años noventa, sobre todo en forma de préstamos externos a corto plazo obtenidos sin que se previeran mecanismos de cobertura del riesgo. Debido a esta situación, los tres países mencionados se expusieron a salidas de capital y depreciaciones cambiarias. Asimismo, las entradas de capital impulsaron una rápida expansión del crédito que se tradujo en una inflación del precio de los bienes y en el financiamiento de inversiones de baja calidad. Además, la expansión del crédito se debió a deficiencias en las prácticas de concesión de préstamos, falta de disciplina de mercado, deficiencias en la reglamentación y la supervisión prudencial y, en algunos países, estrechos vínculos entre gobiernos, bancos y empresas. La crisis bancaria se vio exacerbada por las deficiencias en el sector empresarial que, en ciertos países, estaba muy apalancado. Muchos directores ejecutivos plantearon que la adopción de medidas como vínculos cambiarios fijos y el uso de garantías implícitas también habían generado vulnerabilidades, porque inducían a los inversionistas a no tener en cuenta el riesgo cambiario, con lo cual se produjo un fuerte incremento del volumen de préstamos contraídos en el exterior, sin cobertura de riesgo, y de la asimetría de vencimientos en las carteras de los bancos. Esas medidas redujeron los incentivos para aplicar normas efi-

cientes de prudencia que controlasen el riesgo cambiario.

Con un cambio de sentir en el mercado, la magnitud y la rapidez del efecto sobre los sistemas financieros no tuvo precedentes, y se hizo necesaria una intervención estatal de gran alcance. De esta forma, la crisis en Asia puso de manifiesto el estrecho vínculo entre la solidez del sector financiero y la estabilidad macroeconómica.

Los directores ejecutivos respaldaron las medidas adoptadas por las autoridades nacionales para hacer frente a esta emergencia y estabilizar los sistemas financieros. La experiencia reveló la importancia de explicar al público en qué consisten las medidas, y de implementarlas en el marco de una estrategia que otorgue a los mercados seguridades de que las autoridades están firmemente decididas a hacer frente a la crisis.

En el resumen que prepararon sobre las enseñanzas que el FMI puede desprender de la crisis en Asia, los directores ejecutivos subrayaron los siguientes aspectos:

- La medida en que las autoridades consideren como propios los programas respaldados por FMI es esencial para el proceso de reforma. El FMI debe ayudar a los países a identificarse con los programas y a conseguir que las reformas propuestas cuenten con el respaldo del público.
- La transparencia en la divulgación de información y en la adopción de reglas, disposiciones y procedimientos administrativos puede ayudar a evitar o a reducir las repercusiones negativas de las crisis financieras y facilitar la función de supervisión del FMI. Al mismo tiempo, los agentes del mercado tienen que utilizar la información disponible para orientar sus decisiones de inversión.
- La supervisión del sector financiero y empresarial es importante y debe centrarse en la identificación de vulnerabilidades, la evaluación de las medidas de política y la

transparencia de la información y la reglamentación.

- Asimismo, se debe actuar oportuna y decisivamente para hacer frente a los problemas bancarios. Deben preverse medidas para hacer frente a posibles dificultades en el sector financiero. Asimismo, hay que examinar medidas concretas para reducir la posibilidad de que surjan nuevas crisis y atenuar sus efectos; estas acciones abarcan, por ejemplo, la adopción de medidas de prudencia anticíclicas. Los directores ejecutivos advirtieron, sin embargo, que dichas medidas no deben formar parte de una estrategia de gestión de la demanda ni utilizarse como pretexto para no cumplir las normas.
- La función que el FMI ha desempeñado en las crisis —en las que las perturbaciones del sector financiero han sido, cada vez más, un componente central— parece indicar que la institución debe perfeccionar la condicionalidad y la política que adopta para hacer frente a los problemas del sector financiero, en estrecha colaboración con el Banco Mundial. Para que puedan ser eficaces, los programas de reforma deben concebirse de modo que los mercados queden convencidos de que serán implementados con éxito. En este sentido, muchos directores ejecutivos subrayaron la necesidad de coordinar la secuencia en que se adoptan las medidas, y establecer metas y plazos realistas. Además, en la gestión de estas crisis fue necesario recurrir a un gran volumen de asistencia técnica del FMI y de otras instituciones, especialmente del Banco Mundial y el Banco Asiático de Desarrollo. Por lo tanto, el FMI debe contar con recursos especializados y de personal para respaldar a los países miembros, sobre todo en la tarea de fomentar el desarrollo de sistemas financieros robustos y en la gestión de las crisis financieras.

encaminada a fortalecer este sector y lograr una mejor coordinación de la asistencia técnica.

Sobre la base de los informes nacionales que se elaboran en el marco del PESF, el personal del FMI pre-

para una evaluación de la estabilidad del sector financiero (EESF) en la que se analizan las deficiencias. Las evaluaciones del personal sobre el riesgo macroeconómico que presenta el sector financiero se incorporan

en el proceso de consultas con los países y se tienen en cuenta en el diseño de los programas que respalda la institución.

Al cierre del ejercicio 2000, la etapa piloto del PESF estaba bien encaminada. De las 12 evaluaciones previstas —que abarcan toda una gama de sistemas financieros y regiones geográficas— 4 se habían completado y otras 8 estaban en marcha. Debido al carácter del programa, que requiere un uso intensivo de recursos y conocimientos especializados, y los limitados recursos humanos con que cuentan el Banco Mundial y el FMI, se ha solicitado a los bancos centrales y las entidades de supervisión de los países, así como a las entidades internacionales de fijación de normas, que contraten expertos para ayudar a finalizar las evaluaciones de los países. Hasta la fecha, la respuesta de los gobiernos nacionales ha sido positiva, y las sugerencias aportadas han servido para perfeccionar el programa.

En marzo-abril de 2000, los directorios ejecutivos del Banco Mundial y el FMI analizaron un informe de avance sobre el proyecto piloto de evaluación del sector financiero (véase el recuadro 4.4). Sobre la base de la experiencia acumulada con el proyecto piloto, ambos directorios convinieron en seguir adelante con el programa. En el ejercicio 2001 se prevé ampliar la cobertura a 24 países.

Vulnerabilidad externa y flujos de capital

La liberalización ordenada de la cuenta de capital, sujeta a una gestión adecuada, puede ser muy ventajosa para los países. La supervisión que ejerce el FMI tiene por objeto evaluar los riesgos y las vulnerabilidades a escala nacional y mundial. En esta tarea es esencial contar oportunamente con datos actualizados y de alta calidad. Ahora, pasada la crisis, resulta evidente que la falta de datos retrasó que algunas de las presiones que provocaron las crisis financieras en los países de mercado emergente pudieran detectarse a tiempo, y ello dificultó la formulación oportuna de una respuesta de política acertada. En consecuencia, se están desplegando grandes esfuerzos para mejorar tanto la calidad como la declaración de datos y para incorporar los indicadores de vulnerabilidad en el análisis económico.

Las labores del FMI, el Banco Mundial y otras instituciones internacionales para mejorar la metodología utilizada en la evaluación de la vulnerabilidad externa han progresado en varios frentes (véase el recuadro 4.5). Como ya se indicó en una sección anterior, en el marco de las NEDD se está prestando mayor atención a la divulgación de datos completos y actualizados sobre la deuda externa y las reservas oficiales. En otros foros también se está fomentando la publicación de más información sobre la deuda externa y la liquidez en divisas. Desde marzo de 1999, el grupo de tareas interinstitucional sobre estadísticas financieras

Recuadro 4.4

Informe de avance del proyecto piloto del PESF: Conclusiones principales

El PESF ha ayudado a las autoridades nacionales a identificar las áreas en que se presentan deficiencias y ha servido para orientar la puesta en marcha de las reformas necesarias y la secuencia en que deben adoptarse las medidas pertinentes. En algunos casos, ha alentado a las autoridades a prestar mayor atención y a analizar en mayor profundidad, desde el principio, los aspectos más significativos del sistema financiero.

No obstante, el PESF es susceptible de perfeccionamiento. Se deben comprender mejor los vínculos entre, por un lado, las condiciones macroeconómicas y estructurales y, por otro, la evolución de la economía. En consecuencia, debe asignarse mayor prioridad a las labores de investigación centradas en la estabilidad financiera y las cuestiones estructurales. Cuanta más importancia se asigne a centrar las evaluaciones lo antes posible en los problemas financieros fundamentales, mayor será la eficiencia con que se utilicen los recursos de personal de los gobiernos nacionales y de las misiones en el marco del PESF.

A efectos de poner en marcha el PESF ha sido necesario fortalecer la capacidad del Banco Mundial y el FMI. Los conocimientos del personal de ambas instituciones se están perfeccionando, sobre todo en materia de métodos analíticos y técnicos para evaluar la situación global del sector financiero y sus instituciones. En este sentido, se está prestando atención a la metodología de análisis de tensiones y a la elaboración de indicadores macroprudenciales.

La participación de funcionarios de organismos nacionales y de entidades de fijación de normas ha sido un aporte valioso al proyecto piloto del PESF, sobre todo en los campos de la supervisión y los sistemas de pago. De este modo, a este proceso de colaboración se han sumado importantes conocimientos especializados y un elemento de verificación en círculos profesionales que han conferido a las evaluaciones mayor credibilidad y aceptación.

(GTIEF)³, que preside el FMI, mantiene una base de datos en Internet en la que se presentan estadísticas trimestrales sobre los saldos de los acreedores de la deuda externa. Las labores de dicho grupo tienen por objeto mejorar la actualidad y cobertura de dichas estadísticas. El BPI ha anunciado varias iniciativas para ampliar la cobertura y la utilidad analítica de las estadísticas internacionales bancarias que prepara. Por su parte, el grupo de trabajo sobre flujos de capital, establecido por el FEF, ha pedido a fuentes nacionales, de los acreedores y de los mercados que formulen recomendaciones para mejorar los datos. Los ministros de Hacienda del

³Actualmente colaboran con el GTIEF, el Banco Mundial, el Banco de Pagos Internacionales, la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, el Banco Central Europeo, Eurostat, el Club de París, la Secretaría de la Commonwealth y el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo.

Recuadro 4.5

Conferencia sobre la reforma del sistema monetario y financiero internacional

A fines de mayo de 1999, el Departamento de Estudios del FMI organizó una conferencia sobre la reforma del sistema monetario internacional, a la que asistieron representantes del mundo académico, los sectores público y privado e instituciones financieras internacionales, para examinar en forma crítica los problemas centrales que se plantean en el fortalecimiento del sistema. Los temas analizados abarcaron las medidas para hacer frente a los flujos de capital, la coordinación de las medidas de política cambiaria, la prestación de asistencia financiera a países que enfrentan problemas de balanza de pagos, y la prevención y resolución de las crisis financieras.

Entre las principales cuestiones analizadas se contaron los tipos de cambio de las monedas más importantes, los regímenes cambiarios de las economías de mercado emergente, el análisis de las crisis de los mercados emergentes, la función de los controles de capital, la participación del sector privado en la prevención y resolución de las crisis, la asistencia oficial de la comunidad internacional y la función del FMI.

Como resumen de la conferencia, Stanley Fischer, primer subdirector gerente del FMI, se centró en los tres aspectos siguientes:

- *¿Deben alentarse los flujos de capital hacia los países en desarrollo y los mercados emergentes tras la experiencia acumulada con las crisis recientes?* Fischer señaló que los argumentos a favor de la liberalización de las transacciones de la cuenta de capital son sólidos y coherentes desde el punto de vista analítico. En primer lugar, los modelos que los economistas utilizan para justificar el libre comercio de mercancías en un momento determinado también pueden aplicarse al comercio de bienes a lo largo del tiempo. Segundo, si bien el volumen

del flujo neto de capital puede ser reducido en relación con el ahorro o la inversión de un país, no es necesariamente pequeño si se compara con la inversión neta y puede, por lo tanto, contribuir significativamente al crecimiento económico. Tercero, las transacciones de la cuenta de capital permiten una mejor repartición del riesgo entre prestamistas y prestatarios. Cuarto, los flujos internacionales de capital, sobre todo la inversión directa, fomentan una competencia sana entre las instituciones financieras nacionales, y frecuentemente llevan consigo importantes transferencias de tecnología. Por último, parece haber una relación entre la imposición de rigurosos controles sobre los movimientos de capital y las estructuras poco competitivas que se observan en las economías orientadas hacia el mercado interno.

Sin embargo, no puede negarse que los flujos de capital plantean una serie de problemas graves para los países en desarrollo y las economías de mercado emergente, incluida la excesiva volatilidad que generan los cambios de actitud del mercado. Además, como indican las tendencias de los diferenciales de la deuda de los mercados emergentes, en muchos casos la valoración del riesgo no es adecuada, lo cual es un indicador de problemas sistémicos. En general, sin embargo, los gobiernos no se han abstenido de acudir a las transacciones internacionales de capital pese a las numerosas deficiencias de los mercados financieros. Ello indica que el resultado neto, vistos las ventajas y los costos, se inclina a favor de mantener la apertura, más que a dar marcha atrás y adoptar una orientación autárquica. Lograr la estabilidad mundial y reducir los peligros que enfrentan los países son objetivos

aún más importantes si se decide liberalizar la cuenta de capital. En este contexto, Fischer afirmó que en ciertas circunstancias podía justificarse la imposición de controles de mercado sobre las entradas de capital a corto plazo y, con mayor razón, el establecimiento de normas de prudencia.

- *¿Cuál es el régimen cambiario más apropiado?* Cuando los países sufren una crisis cambiaria, los que mantienen un tipo de cambio rígido o adoptan un vínculo fijo tienden a ser los más afectados si intentan defender ese tipo o mantener el vínculo. Los países con regímenes de flotación que han sido objeto de ataques especulativos parecen ser los que sufren menos daños. Es probable que sigan adoptándose regímenes de flotación, con controles prudenciales, pero algunos países seguirán optando por regímenes más rígidos.
- *¿Puede evitarse el riesgo moral?* Siempre habrá riesgo moral. Lo que cabe preguntarse es: ¿cuál es el grado de riesgo moral que puede soportarse en una situación de equilibrio viable? Evidentemente, una crisis no es un equilibrio viable y, por lo tanto, deben adoptarse medidas para mantener el riesgo moral dentro de límites aceptables. En este sentido, los países avanzados deben ponerse a la cabeza de la implementación de cambios. Fischer puso término a su análisis subrayando que a medida que los efectos más graves de la crisis en Asia se han ido atenuando, la comunidad internacional, lejos de adoptar una vigilancia más pasiva, está redoblando sus esfuerzos para encontrar nuevas estrategias que permitan hacer frente a las crisis futuras con eficacia.

El FMI ha recopilado las intervenciones en este seminario en un próximo volumen titulado *Reforming the International Monetary System*.

continente americano han instado a las partes interesadas a que elaboren documentos en los que analicen su política con respecto a la deuda y la gestión fiscal, y han solicitado que el Banco Interamericano de Desarrollo, el FMI y el Banco Mundial organicen un seminario en el ejercicio 2001 para debatir esos documentos.

En respuesta a una solicitud formulada por el grupo de trabajo sobre flujos de capital, establecido por el FEF, en febrero de 2000 el FMI organizó una conferencia en la que se analizaron las estadísticas de los flujos de capital y deuda externa. En esta conferencia, a la que asistió una amplia gama de compiladores y usuarios

de los sectores público y privado, se produjo un intercambio de opiniones sobre la mejor forma de actualizar y elaborar datos sobre deuda y flujos de capital. Los participantes expresaron una diversidad de opiniones con respecto a la orientación que debe imprimirse a las labores futuras, pero todos coincidieron en que las iniciativas adoptadas hasta la fecha para fomentar la adopción de normas metodológicas y de divulgación constituyen un paso positivo. (El temario, el material de referencia y el resumen de las deliberaciones de la conferencia pueden consultarse en el sitio del FMI en Internet.)

El FMI y el Banco Mundial están preparando conjuntamente una serie de informes sobre la gestión de la deuda pública. Basándose en las investigaciones del Banco Mundial, el FMI y otras entidades, el personal ha empezado a examinar la utilidad analítica de ciertos *indicadores de la deuda y de las reservas* y la posibilidad de utilizar parámetros simples de referencia (por ejemplo, niveles máximos para ciertos indicadores) con objeto de determinar con mayor precisión la capacidad de los países para resistir las perturbaciones externas. Asimismo, están en vías de preparación un estudio sobre prácticas óptimas de gestión de la deuda soberana, directrices para orientar dicha gestión y un manual para fomentar el desarrollo de los mercados nacionales de capital.

En otros campos relacionados:

- En el ejercicio 2000, el Directorio Ejecutivo se reunió para analizar los *elementos estructurales e institucionales de la gestión de las reservas de divisas*. Las conclusiones de estas deliberaciones permitirán orientar la función de supervisión del FMI y sus actividades de financiamiento y asistencia técnica.
- Con respaldo del FMI, se han establecido sistemas en varios países que permiten un *control muy frecuente* de los pasivos externos de los sistemas bancarios nacionales al objeto de mejorar la capacidad de las autoridades para detectar en forma precoz indicios de vulnerabilidad y facilitar la gestión de las crisis. El personal del FMI, en consulta con los países miembros, está evaluando la eficacia de éstos y otros sistemas de supervisión basados en un seguimiento frecuente de las transacciones en divisas.
- El FMI ha iniciado un proyecto que tiene por objeto identificar los indicadores estadísticos “macroprudenciales” que facilitarían la evaluación de los sistemas financieros, formular estrategias para compilar la información y fomentar su divulgación. Se ha puesto en marcha un programa de investigación, y el personal ha iniciado una encuesta para determinar las necesidades de los países miembros en esta esfera y las prácticas macroprudenciales que han adoptado. Asimismo, en el marco del PESF del Banco Mundial y el FMI, se están realizando estudios sobre datos relacionados con la solidez financiera.
- El FMI también está colaborando en la creación de *sistemas de detección anticipada*, es decir, modelos explícitos que permiten estimar la probabilidad de una crisis a partir de un conjunto reducido de variables, para incrementar la eficacia de la supervisión. El Directorio ha señalado que, si bien estos sistemas podrían ofrecer un elemento más para facilitar la supervisión, habrá que utilizarlos con prudencia. Actualmente, siguen en marcha los estudios para mejorar la precisión de estos modelos y determinar en qué áreas son más útiles.

Las labores que se están realizando en el FMI, y en otros foros, para establecer un marco analítico que permita evaluar la vulnerabilidad externa ponen de manifiesto la importancia de contar con datos actualizados sobre pasivos externos y riesgo cambiario de todos los sectores de la economía, y además de un análisis del riesgo de las operaciones basadas en instrumentos derivados y pasivos contingentes. Paralelamente con esta iniciativa, que tiene por objeto mejorar la calidad de la información sobre las causas de la vulnerabilidad, se está estudiando cómo cuantificar la vulnerabilidad a partir del análisis de las operaciones fuera del balance. Asimismo, el Banco Mundial está estudiando las vulnerabilidades que se presentan en el sector empresarial.

La liberalización de la cuenta de capital y los controles de capital

En varias deliberaciones durante el ejercicio 2000, el Directorio Ejecutivo hizo hincapié en las ventajas importantes que puede reportar la liberalización de la cuenta de capital, pero subrayó que para reducir los riesgos al mínimo el proceso debe llevarse a cabo en forma sensata y ordenada.

En septiembre de 1999, los directores ejecutivos convinieron en que no existe un enfoque único para aprovechar los beneficios de los flujos internacionales de capital y, al mismo tiempo, limitar el riesgo. Pese a ello, siguieron manifestando opiniones divergentes con respecto a la conveniencia de liberalizar los flujos internacionales de capital, y, por ende, de imponer controles sobre estos flujos. Los estudios sobre los países permiten formular las siguientes observaciones preliminares⁴:

- Los controles de capital no pueden remplazar a la adopción de medidas macroeconómicas sólidas,

⁴El examen de los estudios de países comprendió la evaluación detallada de Chile, India y Malasia, y el estudio de casos sobre: controles sobre el capital para limitar la entrada de capital a corto plazo (Brasil, Chile, Colombia, Malasia y Tailandia), controles selectivos sobre la salida de capital para reducir las presiones cambiarias en el contexto de una crisis financiera (España, Malasia y Tailandia), controles generalizados durante una crisis financiera (Rusia y Venezuela), aspectos planteados por la liberalización tras la aplicación duradera y generalizada de controles (China e India) y liberalización rápida (Argentina, Kenya y Perú).

aunque sí pueden ofrecer un respiro mientras se adoptan medidas correctoras. El margen de maniobra que estos controles ofrecen para la formulación de la política económica varía enormemente de un país a otro, lo cual se debe a una serie de factores, incluidos el grado de flexibilidad de la política cambiaria, la etapa de desarrollo del mercado financiero, la calidad de las medidas prudenciales, y la capacidad administrativa y facultades sancionadoras de que disponen las autoridades. No obstante, en países con serios desequilibrios macroeconómicos, en los que no se vislumbran soluciones creíbles para rectificar la situación a corto plazo, la imposición de controles no ha permitido generalmente controlar las grandes salidas de capital. Más aún, en ciertos casos, los controles han reducido las presiones sobre las autoridades para emprender reformas de política necesarias. Por último, algunos analistas han planteado que la imposición de controles sobre el capital puede tener repercusiones nocivas en otros países.

- Si bien los controles generales de amplio alcance parecen ser más eficaces que los selectivos, también pueden crear distorsiones, impedir que se realicen transacciones deseables, frenar el desarrollo del mercado financiero y tener efectos negativos sobre la confianza de los inversionistas y el acceso a los mercados internacionales de capital. Sin embargo, a juicio de muchos directores ejecutivos, la imposición de controles sobre la entrada de capital puede justificarse cuando se trata de complementar otras medidas de política en situaciones en las que el país recibe una afluencia considerable y persistente de capital; por lo tanto, el posible beneficio de los controles debe sopesarse detenidamente en función del costo que acarrearán.
- El establecimiento de instituciones que regulen y supervisen las actividades del sector financiero puede llevar mucho tiempo. Habrá que seguir estudiando, sin embargo, en qué medida los controles sobre el capital —sobre todo los que se aplican a las entradas a corto plazo— pueden reemplazar temporal y parcialmente a los mecanismos prudenciales plenamente desarrollados.
- La adopción en el sector financiero de medidas rigurosas de prudencia puede desempeñar una función importante para fomentar la liberalización ordenada y sostenible de la cuenta de capital, y reducir la vulnerabilidad de la economía frente a las perturbaciones externas. Los directores ejecutivos estuvieron de acuerdo en que en los foros internacionales se deben centrar los esfuerzos para controlar los posibles efectos desestabilizadores de los flujos de capital en las medidas que mejoren la reglamentación y la supervisión prudenciales, tanto en países acreedores como deudores, y que promuevan la coherencia de la política prudencial adoptada por los países.

- La estrategia de liberalización de la cuenta de capital debe adaptarse a las circunstancias de cada país. La secuencia y el ritmo de la liberalización, la apertura de la cuenta de capital y la reforma del sector financiero son procesos progresivos interrelacionados que guardan estrecha relación con el nivel total de desarrollo económico de los países y las circunstancias particulares.

Se prevé que el Directorio siga analizando estos temas en el ejercicio 2001.

Desde que se produjo la crisis en los mercados emergentes, se ha prestado mayor atención a la evolución de la cuenta de capital en las consultas realizadas con los países. Cada vez más, los informes que prepara el personal incluyen un examen de las vulnerabilidades a que podrían dar lugar los flujos de capital. En las discusiones sobre política económica, el análisis se centra crecientemente en la composición de los flujos de capital y en la regulación de la cuenta de capital. Asimismo, se está prestando especial atención a los riesgos que se plantean cuando las entradas de capital se convierten en salidas de capital, y a los que generan una liberalización selectiva de la cuenta de capital y la rápida acumulación de la deuda denominada en moneda extranjera. Los directores ejecutivos han considerado que, en el marco de la supervisión, hay margen para ampliar el uso sistemático de indicadores de vulnerabilidad, y estudiar más a fondo la medida en que las salvaguardias de prudencia pueden proteger al sector financiero y el conjunto de la economía frente a las perturbaciones externas.

Regímenes cambiarios

A medida que un número creciente de países se ha ido integrando en los mercados internacionales de capital, la selección del régimen cambiario ha estado cobrando más importancia. Durante el ejercicio, el Directorio Ejecutivo analizó los principales aspectos de los regímenes cambiarios en un entorno en que la movilidad del capital internacional es cada vez mayor. A continuación, se presentan las conclusiones de los directores ejecutivos:

- *No hay un régimen cambiario único que sea adecuado para todos los países o en todas las circunstancias.* Cualquiera que sea el régimen que se adopte, es esencial que sea compatible con la política macroeconómica.
- *Es probable que se mantenga el régimen flexible entre las tres monedas principales.* Por lo tanto, los países deben adaptarse a un entorno mundial en el que los tipos de cambio varían. Las grandes asimetrías y la inestabilidad de los tipos de cambio de las principales monedas son motivo de preocupación, sobre todo en el caso de pequeñas economías abiertas que exportan productos básicos. En sus actividades de supervisión, el FMI debe tener plenamente en cuenta los efectos secundarios a que puede dar lugar

- la política macroeconómica y estructural que adopten los países de monedas más fuertes.
- *En los últimos años, varios países de mercado emergente han adoptado un régimen cambiario flexible.* Cuando la movilidad del capital adquiere una dimensión internacional, el mantenimiento de un vínculo fijo impone requisitos sumamente rigurosos. Incluso con regímenes flexibles, la política macroeconómica tiene que ser coherente y creíble; si no se opta por un vínculo fijo, la adopción de metas monetarias o de inflación es una forma de establecer un ancla nominal.
 - *Las grandes fluctuaciones del tipo de cambio en economías abiertas pequeñas o medianas pueden tener un costo económico significativo.* Aunque debe permitirse que los tipos de cambio se ajusten en respuesta a las presiones del mercado, también puede ser apropiado recurrir a la política monetaria interna o la intervención para limitar estas fluctuaciones.
 - *Si la política económica subyacente y las instituciones gozan de credibilidad, un vínculo fijo puede seguir siendo viable en el caso de las economías pequeñas más abiertas,* especialmente las que limitan la afluencia de capital a corto plazo o que comercian principalmente con un solo país. Concretamente, los regímenes fijos más restrictivos, tales como las cajas de conversión monetaria, pueden ser viables cuando se respaldan con una política macroeconómica creíble.
 - *El FMI debe seguir respetando el derecho de los países miembros a elegir el régimen cambiario pero, en el contexto de la supervisión y los programas que respalda, debe tratar de que la política y la situación económica de los países sean compatibles con el régimen cambiario.* El FMI no deberá proporcionar asistencia financiera a gran escala a países que intervengan continuamente en los mercados para respaldar un vínculo cambiario si dicho vínculo no guarda relación con la política económica subyacente. En ciertos casos, la institución debe brindar asesoramiento para facilitar el abandono definitivo de un determinado régimen.

En los últimos años, las evaluaciones de la política cambiaria que el FMI realiza en el marco de la supervisión se han ido perfeccionando en la mayoría de los países, sobre todo, en los países más avanzados y las economías de mercado emergente. Se ha profundizado el análisis de los factores que determinan el tipo de cambio, y se observa una mayor franqueza en las evaluaciones y en el asesoramiento que la institución brinda en materia de política económica. Sin embargo, hay margen para seguir mejorando el análisis de problemas que guardan relación con el tipo de cambio en los países en desarrollo, pese a las restricciones que impone la falta de datos. Con miras al futuro, se están realizando esfuerzos para incluir a un grupo más amplio de países miembros en el marco utilizado actualmente

para analizar las tendencias del tipo de cambio y la política de los países avanzados.

La participación del sector privado en la prevención y resolución de las crisis

Al sector privado le corresponde un papel en la resolución de las crisis financieras⁵ para lograr que la carga de la resolución de las crisis se reparta equitativamente con el sector oficial, se fortalezca la disciplina de mercado y, por ende, se incremente la eficiencia de los mercados internacionales de capital y la capacidad de los prestatarios de los mercados emergentes para protegerse frente a la volatilidad y los efectos de contagio. Otro objetivo es evitar el riesgo moral, es decir, el riesgo de que las expectativas en los inversionistas de cara a un “rescate” internacional fomenten una actitud poco prudente en la concesión de crédito.

La clave es la prevención. La experiencia reciente confirma que la política macroeconómica y cambiaria coherente, la gestión firme de la deuda y la supervisión prudencial eficaz de los sistemas financieros son elementos esenciales para evitar y atenuar la gravedad de las crisis. Paralelamente, la adopción de medidas encaminadas a crear un entorno más propicio para la toma de decisiones en el sector privado también puede reducir la vulnerabilidad. El fomento de la transparencia en los sectores privado y público, y la aplicación de medidas que promuevan la adopción y el cumplimiento de las normas facilitarían la gestión del riesgo por parte de los inversionistas. Asimismo, las autoridades nacionales deben establecer contactos permanentes con los agentes privados del mercado a fin de garantizar que la información sobre las tendencias y la política económica se divulgue regularmente, y de que el diálogo sea fluido en tiempos de prosperidad o si despuntan dificultades en la situación económica del país.

En las deliberaciones que tuvieron lugar durante el ejercicio, el Directorio Ejecutivo tomó nota de que la comunidad financiera internacional reconoce que el sector privado debe participar en la resolución de las crisis. Al examinar la experiencia acumulada recientemente, los directores calificaron de alentadores los dos casos de países miembros —Ucrania y Pakistán— que habían perdido su acceso espontáneo a los mercados de capital debido a la reestructuración de emisiones internacionales de bonos soberanos. Las conversiones de

⁵En este contexto, la expresión “participación del sector privado” se refiere a los recursos que aportan los acreedores privados para financiar programas de ajuste respaldados por el FMI. Este financiamiento se otorga de distintas formas, por ejemplo, mediante permuta de bonos, renovación coordinada del crédito interbancario o la concesión directa de nuevos recursos. En contactos recientes sobre la forma de lograr la participación del sector privado, la expresión se ha utilizado para hacer alusión a la tarea más amplia de fortalecer la arquitectura internacional para reducir la incidencia y la gravedad de las crisis que conducen a la retirada masiva de capital privado.

deuda pudieron efectuarse satisfactoriamente y, hasta la fecha, no se han presentado litigios que hayan obstaculizado el proceso. Si bien estimaron que sería prematuro intentar evaluar si el recurso a los tribunales podría llegar a ser problemático, los directores estuvieron de acuerdo en que el riesgo de litigios en los casos más recientes ha sido menor de lo previsto. En estos casos, la conversión de la deuda pudo realizarse porque los acreedores reconocieron que la capacidad de los deudores para atender al servicio de la deuda era limitada, y que no había otras soluciones viables. Las modalidades concretas de las reestructuraciones recientes de deuda se han determinado en función de la estructura de los vencimientos y las circunstancias particulares de los países, y no han entrañado necesariamente un trato similar para todas las categorías de deuda o los vencimientos.

El Directorio Ejecutivo señaló que valdría la pena seguir adelante con la labor de crear un marco operativo que permita la participación del sector privado, sobre la base de los principios establecidos por el Grupo de los Siete ministros de Hacienda en el informe presentado en la cumbre económica celebrada en junio de 1999 en Colonia y respaldado por el Comité Provisional en su comunicado de septiembre de 1999. Los directores ejecutivos convinieron en que era necesario un enfoque flexible adaptado a cada caso. Las modalidades de la participación continua del sector privado, así como los métodos que se utilizarían para garantizarla, dependerían de las circunstancias. En ciertos casos, la participación del sector privado en la resolución de las crisis financieras se lograría principalmente por medio de la función catalizadora que el FMI ha desempeñado tradicionalmente, complementada con los programas de ajuste respaldados por el FMI para infundir mayor confianza en el mercado y sentar las bases necesarias para restaurar la espontaneidad de los flujos de capital privado. En los casos en que las garantías tuvieran que ser más convincentes, la función catalizadora del FMI podría conjugarse con medidas más directas y explícitas para fomentar la coordinación entre los acreedores.

Antes de que pueda determinarse qué medidas serían las más apropiadas para lograr la participación del sector privado, deberá analizarse en cada caso una serie de problemas complejos basándose, en fuerte medida, en elementos de juicio. Por ejemplo, deberá examinarse la magnitud de las necesidades de financiamiento, tanto durante el período del programa como a mediano plazo, las perspectivas de que se restablezca espontáneamente el acceso a los mercados de capital, los mecanismos disponibles para conseguir la participación concertada del sector privado, y la conveniencia de reducir al mínimo los posibles efectos secundarios en otros países.

Los principios básicos del enfoque del FMI sobre participación del sector privado deben permitir a la institución respaldar programas eficaces de ajuste de la

balanza de pagos que se traduzcan en crecimiento sostenido y viabilidad a mediano plazo, salvaguardando al mismo tiempo el carácter rotatorio de los recursos del FMI. A su vez, estos principios exigen que los programas que adopten los países con el respaldo de la institución disfruten de financiamiento pleno. Además, en la medida de lo posible, debe evitarse que la disponibilidad de recursos oficiales genere un riesgo moral al crear incentivos que estimulen los préstamos o empréstitos injustificados.

El Directorio Ejecutivo subrayó que, en la formulación de un marco operativo para la participación del sector privado, se debe procurar que:

- en la medida de lo posible, los contratos se respeten,
- los países miembros deben buscar soluciones cooperativas para las dificultades de la deuda que surjan,
- ninguna categoría de acreedor privado debe considerarse inherentemente privilegiada,
- el enfoque adoptado en los casos individuales debe ser reflejo de las circunstancias específicas del país miembro —comprendida la composición de la deuda— y debe basarse en el análisis de las perspectivas a medio plazo para la balanza de pagos y la sostenibilidad de la deuda.

Los directores ejecutivos manifestaron que, junto con los principios enumerados, el marco sugerido por el personal para la participación del sector privado (véase el análisis a continuación), constituía un buen comienzo. No obstante señalaron varios problemas que podrían impedir la implementación del marco, incluidas las dificultades del análisis subyacente basado en elementos de juicio.

Según el enfoque que analizó el Directorio Ejecutivo, la participación del sector privado podría lograrse principalmente por medio de la función catalizadora tradicional del FMI,

- si las necesidades de financiamiento del país miembro son moderadas, o
- incluso, siendo elevadas, si las perspectivas de que el país miembro pueda restablecer su acceso al mercado en condiciones adecuadas son buenas.

Podrían hacer falta modalidades más concertadas para la participación del sector privado si,

- las necesidades de financiamiento son elevadas y las perspectivas de que el país miembro restablezca su acceso al mercado en el corto plazo no son buenas, o
- la carga de la deuda del país miembro no parece ser sostenible a mediano plazo.

El enfoque que adopte el FMI en un caso determinado dependerá del financiamiento que el sector oficial esté dispuesto a proporcionar para respaldar el programa de ajuste. La mayor parte de los directores ejecutivos señaló que el financiamiento que la institución puede ofrecer más allá de los topes de la política de acceso es limitado y que, si bien en determinadas circunstancias puede recurrirse al servicio de comple-

mentación de reservas (SCR), se debe procurar no crear la impresión de que el FMI, o el conjunto del sector oficial, cubrirían las insuficiencias de financiamiento. Al mismo tiempo, los directores ejecutivos tomaron nota de las dificultades que se presentan *ex ante* cuando se intenta establecer la distribución exacta para el financiamiento del sector oficial y el del sector privado. Algunos directores compartieron la idea de suponer que la participación del sector privado se daría por conseguida si la razón entre el financiamiento del FMI y la cuota del país miembro superase un cierto límite. No obstante, otros directores ejecutivos consideraron que la magnitud de las necesidades de financiamiento es sólo uno de los elementos que deben tenerse en cuenta al decidir el grado de participación concertada; hicieron hincapié en que hace falta contar con un programa sólido capaz de restablecer rápidamente la confianza del mercado y limitar la demanda de recursos oficiales.

En los casos en que no surta efecto la función catalizadora del FMI y no se restablezca el acceso al mercado como se había supuesto, aumentaría el riesgo para el financiamiento del programa y los recursos del FMI, a menos que se optara por lograr formas más concertadas de participación del sector privado. Para justificar la estrategia de recurrir a la función catalizadora, los programas de los países miembros deberán orientarse a infundir mayor confianza en el mercado y a suprimir toda barrera que pudiera impedir la entrada deseable de capital. Asimismo, las autoridades deben estar totalmente comprometidas con una implementación sostenida. Algunos directores consideraron que, en ciertos casos, podría ser necesario reducir el financiamiento oficial para lograr el debido equilibrio entre la asistencia del sector privado y la del sector oficial.

Cuando la carga de la deuda de un país miembro no sea sostenible, haría falta la participación del sector privado en la reestructuración o en la reducción de dicha carga. Determinar en qué medida la carga de la deuda no es sostenible es algo discrecional, y a los países miembros y los acreedores les puede llevar tiempo ponerse de acuerdo sobre el alcance del problema y su solución. En tales casos, el FMI estaría dispuesto a conceder crédito a los países con atrasos frente a sus acreedores privados, del mismo modo que lo haría si considera oportuno prestar respaldo al programa de ajuste de un país miembro en una etapa inicial, y siempre que el país esté negociando de buena fe con sus acreedores.

Cuando se estime necesario que participe el sector privado, las modalidades de la participación tendrán que establecerse en función de las circunstancias de cada caso. Algunos directores ejecutivos consideraron que, independientemente del enfoque que se adopte en países específicos, debe evitarse que el aumento del costo futuro del endeudamiento sea prohibitivo para el país en cuestión. A juicio de los directores ejecutivos,

los esfuerzos para lograr la participación del sector privado deben centrarse generalmente en el pago de la deuda relacionado con el problema inmediato de financiamiento y, por lo tanto, no se incluiría todo tipo de endeudamiento privado. Sin embargo, la experiencia parece indicar que la adopción de un enfoque que incluya toda una categoría de activos puede dar resultados positivos. Además, es especialmente importante establecer que ninguna categoría de acreedores merece de por sí un tratamiento privilegiado.

El avance en la eliminación de restricciones institucionales para la reestructuración de la deuda ha sido limitado. Los directores ejecutivos recomendaron la creación de comités de acreedores, en la medida que haga falta y en forma ad hoc, y opinaron que sería conveniente incorporar cláusulas de acción colectiva en los contratos internacionales de bonos soberanos. Los directores calificaron de positiva la inclusión de dichas cláusulas en ciertos bonos soberanos emitidos por el Reino Unido y Canadá, y la forma en que las autoridades alemanas habían aclarado las modalidades de aplicación de esas cláusulas. Los directores señalaron que, en ciertas circunstancias, la concertación temporal y voluntaria de acuerdos basados en criterios de mercado para mantener el statu quo podría ser deseable para reducir al mínimo el riesgo de litigios perturbadores; algunos directores opinaron que deben seguir estudiándose los problemas planteados por la enmienda de la Sección 2 b) del Artículo VIII del Convenio Constitutivo del FMI (que describe la obligación de los países miembros de evitar imponer restricciones sobre los pagos corrientes).

El personal del FMI está llamado a comunicar a los acreedores cuál es la situación en que se encuentran las negociaciones entre el FMI y el país miembro, y también la situación económica del país miembro —incluido el programa de ajuste y capacidad de pago— siempre que el país en cuestión no ponga objeciones. Sin embargo, es importante mantener el principio de que el FMI no es una de las partes en las negociaciones que entablen un país miembro y sus acreedores.

En el comunicado que emitió en abril de 2000, el Comité Monetario y Financiero Internacional subrayó la importancia de la prevención como primera línea de defensa contra las crisis, y señaló que los países que participan en los mercados internacionales de capital y los acreedores privados deben, en circunstancias normales, tratar de establecer un diálogo sustancial y continuo. Las cláusulas de acción colectiva pueden desempeñar un papel importante en la resolución ordenada de las crisis.

El Comité señaló que al FMI le corresponde una función importante en la resolución de las crisis y convino en que el enfoque adoptado por la comunidad internacional debe incluir flexibilidad para abordar diversos casos dentro de un marco de principios y

herramientas, y basarse en la evaluación que haga el FMI de la capacidad de pago básica de un país y de las perspectivas de que recupere su acceso al mercado.

En algunos casos, es probable que la combinación de financiamiento oficial de carácter catalítico y un ajuste de las medidas de política permitiría a los países recuperar rápidamente su pleno acceso al mercado. En ciertas ocasiones, debe hacerse hincapié en los enfoques voluntarios, en la medida en que sea necesario, para superar los problemas de coordinación de los acreedores. En otros casos, podría estimarse que el pronto restablecimiento del pleno acceso al mercado, de manera consecuente con la viabilidad externa a mediano plazo, no es realista y que podría justificarse una gama más amplia de medidas por parte de los acreedores privados, incluida la reestructuración global de la deuda, con el fin de ofrecer un programa adecuadamente financiado y un perfil de pagos a mediano plazo viable.

En los casos en que pueda ser necesario reestructurar o reducir la deuda, el Comité convino en que los programas respaldados por el FMI deben dar decidida preferencia a la viabilidad a mediano plazo, y deben lograr un equilibrio adecuado entre el aporte de los acreedores externos privados y de los acreedores externos oficiales, teniendo en cuenta el financiamiento proporcionado por las instituciones financieras internacionales. El Comité hizo hincapié en que es necesario tratar con equidad a las distintas clases de acreedores privados, y que la participación del sector privado deberá tener lugar tomando como principio que ninguna clase de acreedores debe considerarse inherentemente merecedora de privilegios. El FMI debe examinar los esfuerzos realizados por el país para obtener las contribuciones necesarias de los acreedores privados basándose en estas consideraciones y también en la viabilidad a mediano plazo. La responsabilidad en cuanto a las negociaciones con los acreedores es indudablemente competencia de los países deudores. La comunidad financiera internacional no debe dirigir los pequeños detalles de la reestructuración de una deuda o de las negociaciones sobre la reducción de la misma.

El Comité Monetario y Financiero Internacional convino en que el FMI debe examinar si es apropiada la participación del sector privado en los programas que respalda la institución. Al respecto, el Comité también estuvo de acuerdo en que es necesario aclarar mejor a los países todo lo relativo a los plazos y condiciones de

los programas de la institución. Una vez que se han tomado todas las decisiones pertinentes, el FMI debe dar a conocer públicamente la forma y el tipo de enfoque en materia de política económica que se han adoptado.

Reforma de los servicios financieros del FMI

En el ejercicio 2000, el Directorio Ejecutivo inició un examen de la política y los servicios financieros del FMI para determinar si era necesario efectuar modificaciones y, en caso afirmativo, el carácter que deberían tener estas modificaciones. El examen condujo a la eliminación de cuatro servicios obsoletos (además del servicio para hacer frente al problema del año 2000 (A2K)), y se consideraron modificaciones en otros servicios de recursos no concesionarios (véase el capítulo 6).

Comité Monetario y Financiero Internacional

El 30 de septiembre de 1999, la Junta de Gobernadores del FMI adoptó una resolución para aprobar la propuesta del Directorio Ejecutivo de transformar el Comité Provisional de la Junta de Gobernadores sobre el Sistema Monetario Internacional en el Comité Monetario y Financiero Internacional de la Junta de Gobernadores. Además de disponer el cambio de denominación, la Junta de Gobernadores estableció explícitamente que los representantes de los miembros del Comité (los suplentes) tendrían que realizar reuniones preparatorias. El nuevo Comité sigue subordinado a la Junta de Gobernadores y prestándole asesoramiento en relación con:

- la supervisión de la dirección y adaptación del sistema monetario y financiero internacional, incluida la continuidad del proceso de ajuste y, en este sentido, el examen de las tendencias de la liquidez global y la transferencia de recursos reales a los países en desarrollo,
- la consideración de las propuestas que presente el Directorio Ejecutivo para enmendar el Convenio Constitutivo,
- las medidas necesarias para hacer frente a perturbaciones repentinas que pudieran amenazar al sistema.

Los integrantes del Comité Monetario y Financiero Internacional reflejan la composición del Directorio Ejecutivo: cada país que nombra a un director ejecutivo, y cada grupo de países que lo elige, nombra a un miembro del Comité.

