

## Índice

65  
Reunión del  
Grupo de los Siete

65  
El crédito del  
FMI en 1998

66  
Comunicado del  
Grupo de los Siete

69  
Propuesta de  
Tietmeyer

71  
Publicado en  
Internet

72  
Discurso de Chirac

74  
Camdessus y el  
papel del sector  
privado

77  
Comunicado de  
prensa  
República Kirguisa

77  
Algunas tasas  
del FMI

78  
La liberalización  
en los países  
de la UEMOA

78  
Publicaciones  
recientes del FMI

79  
Nuevo estudio  
sobre el gasto social

Discurso de Camdessus en el Instituto de Banqueros Internacionales: El papel del sector privado en la nueva arquitectura financiera. Véase la página 74.

## Reunión del Grupo de los Siete

### Los ministros estudian cómo frenar la volatilidad y respaldan un foro para la estabilidad financiera

El 20 de febrero los ministros de Hacienda y los gobernadores de bancos centrales del Grupo de los Siete países industriales se reunieron en Bonn para examinar la evolución de la economía mundial y analizar cuestiones

relativas a la arquitectura financiera internacional. En su comunicado, el G-7 instó a Japón y a Europa a contribuir al crecimiento mundial reforzando sus economías. También se reafirma el compromiso del Grupo de adoptar medidas para evitar una inestabilidad excesiva y desajustes importantes de los tipos de cambio entre las principales monedas, y seguir observando la evolución de los mercados cambiarios y cooperando de la manera apropiada (texto del comunicado, pág. 66).

#### Aspectos relativos a la deuda

Los participantes coincidieron en que el examen de los datos fundamentales y el desarrollo de la Iniciativa para los PPME constituyen el marco apropiado para hacer frente a los problemas de la deuda de estos países; subrayaron la importancia de mejorar dicha Iniciativa, y consideraron las propuestas presentadas para alcanzar este objetivo. Señalaron que examinarían estos temas para

(Continúa en la página 66)



Ministros de Hacienda del G-7 (de izq. a der.): Paul Martin (Canadá), Kiichi Miyazawa (Japón), Carlo Ciampi (Italia), Robert Rubin (Estados Unidos), Oskar Lafontaine (Alemania), Dominique Strauss-Kahn (Francia) y Gordon Brown (Reino Unido).

Los desembolsos ascienden a un total de US\$29.200 millones

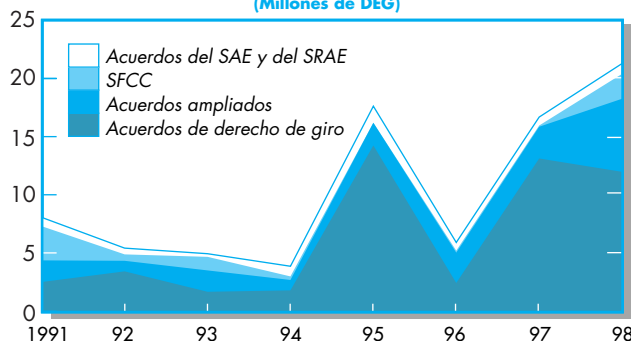
### El crédito del FMI marca un récord en 1998, a medida que los países encaran la crisis mundial

Los países miembros del FMI giraron un mayor volumen de recursos en 1998, recursos que alcanzaron un nivel récord de DEG 21.500 millones (US\$29.200 millones), en la medida en que trataron de obtener asistencia financiera de la institución para atenuar el impacto de la crisis económica mundial. Este volumen de asistencia sobrepasó con creces el récord registrado en 1995, que fue de DEG 18.400 millones (US\$25.000 millones), y representó un aumento de casi DEG 5.000 millones (US\$6.800 millones) con respecto a los DEG 16.800 millones (US\$22.800 millones) utilizados en 1997. El fuerte aumento de las concesiones de préstamos se debió principalmente a las urgentes necesidades de los países afectados por la crisis mundial, ya que, en 1998, el FMI siguió facilitando un gran volumen de asistencia financiera para los programas de ajuste de Corea, Indonesia y Tailandia. El FMI tam-

bién respaldó los programas de la Federación de Rusia y Brasil en agosto y diciembre de 1998, respectivamente.

La propagación de la crisis hizo que Corea, Indonesia, Rusia y Brasil giraran recursos (Continúa en la página 77)

#### Crédito del FMI (Millones de DEG)



Datos: FMI, Departamento de Tesorería.

(Continuación de la página 65) Llegar a un acuerdo antes de la reunión cumbre que celebrarán en junio los principales países industriales en Colonia, Alemania.

## Reforma financiera internacional

Con respecto a la reforma del sistema financiero internacional, los representantes del G-7 tomaron nota de los importantes avances logrados desde su última reunión celebrada en octubre de 1998. En particular:

- Acordaron establecer un formato global para declarar datos completos sobre las reservas en las NEDD y pidieron al FMI que perfeccione estas normas incluyendo información más completa sobre la deuda externa y la posición de inversión internacional de cada país.
- Respaldaron los avances logrados en la elaboración de un código de prácticas óptimas sobre transparencia en materia de política monetaria y financiera.
- Expresaron su satisfacción por los progresos logrados en la puesta en funcionamiento de un servicio reforzado del FMI que permita otorgar una línea de crédito a corto plazo para contingencias, complementada con la adecuada participación del sector privado.
- Convinieron en considerar formas de mejorar los programas y procedimientos del FMI para la prevención y resolución de las crisis, así como las reformas institucionales apropiadas, incluida la reforma del Comité Provisional y del Comité para el Desarrollo.

## Foro para la estabilidad financiera

Los participantes respaldaron la propuesta del Presidente del Banco Federal de Alemania de que el G-7 convoque “un foro para la estabilidad financiera” que celebraría reuniones periódicas y permitiría una coordinación más formal entre los ministros de Hacienda, los bancos centrales y otros organismos financieros de supervisión, para promover de forma más eficaz la estabilidad financiera internacional, mejorar el funcionamiento de los mercados y reducir el riesgo sistémico. El primer presidente sería el Sr. Andrew Crockett, Director General del BPI, que prestaría sus servicios durante un período de tres años. El foro celebraría su primera reunión en el segundo trimestre de 1999 (detalles de la propuesta, pág. 69).

El 11 de marzo se celebrará en Alemania un seminario en el que participarán representantes de los países industriales y las economías con mercados emergentes para analizar cuestiones relativas a los regímenes cambiarios, la participación del sector privado en la resolución de las crisis y las propuestas para reforzar el FMI y el Banco Mundial. En abril se celebrará en Estados Unidos un segundo seminario en el que se tratarán aspectos de supervisión prudencial en los países industriales, el fortalecimiento de los sistemas financieros de las economías emergentes y la reducción del costo humano de las crisis fomentando la adopción de políticas para proteger mejor a los segmentos más vulnerables de la sociedad. ■

### Comunicado de prensa del Grupo de los Siete

## Se insta a los países a reforzar sus economías y construir defensas frente a la inestabilidad

*Comunicado de los ministros de Hacienda y los gobernadores de bancos centrales del Grupo de los Siete emitido al término de la reunión celebrada en Bonn el 20 de febrero.*

Los ministros de Hacienda y los gobernadores de bancos centrales del Grupo de los Siete, y Wim Duisenberg, Presidente del Banco Central Europeo, nos hemos reunido hoy con Michel Camdessus, Director Gerente del FMI, para examinar la evolución reciente de la economía mundial. También hemos tratado el tema de la arquitectura financiera internacional.

### Evolución de la economía mundial

Hemos examinado la evolución económica de nuestros propios países y del resto del mundo. Desde nuestra última declaración del 30 de octubre, se han producido cambios alentadores, como la estabilización de la situación económica y financiera en Asia, el retorno de la calma a los mercados financieros de los países industriales, el recorte de las tasas de interés en Estados Unidos y Europa, la adopción más recientemente en Japón de políticas encaminadas a reforzar el sistema financiero y a estimular la economía, y la exitosa introducción del euro. En cambio, la situación de los mercados financieros se

ha deteriorado en algunas regiones y las perspectivas de crecimiento de la economía mundial se han tornado algo más sombrías. El impacto de las crisis ha traspasado la frontera de las regiones en las que se originaron dichas crisis. En este contexto, es sumamente importante consolidar en todos los países las bases de un crecimiento sostenible del producto y del empleo, fomentar la paz social y crear un marco macroeconómico más propicio para la estabilidad de los mercados financieros.

### Economías del Grupo de los Siete

Reafirmamos nuestro compromiso de respaldar una estrategia de crecimiento basada en la demanda interna, que contribuya a lograr un reparto más equilibrado del crecimiento entre nuestros países, una reducción de los desequilibrios externos y la recuperación de los mercados emergentes. Las perspectivas de estabilidad de los precios en los países del G-7 siguen siendo favorables.

En vista de los desafíos que confrontan nuestros países, reafirmamos la importancia de reforzar la cooperación:

- En Estados Unidos y Canadá se prevé una desaceleración progresiva del crecimiento económico, pero la orientación general de los indicadores económicos sigue

siendo favorable. En ambos países, las medidas de política económica deben orientarse a mantener las condiciones necesarias para lograr un crecimiento sostenible.

- En el Reino Unido se prevé que el crecimiento será menor que el registrado el año anterior, pero que después se producirá una recuperación. En vista del descenso previsto de la inflación, las autoridades han recortado drásticamente las tasas de interés y seguirán aplicando políticas económicas encaminadas a crear las condiciones propicias para un crecimiento sostenible.

- En la zona del euro se han revisado a la baja las expectativas de crecimiento para 1999. La magnitud de la desaceleración será mayor o menor según los países, aunque todos coinciden en la importancia de aplicar una combinación apropiada de políticas macroeconómicas y medidas estructurales orientadas al doble objetivo de fomentar un crecimiento sólido y duradero impulsado por la demanda interna y estimular la creación de empleo.

- En Japón, las perspectivas a corto plazo siguen siendo inciertas. Las autoridades han adoptado medidas importantes para reforzar el sistema financiero y políticas macroeconómicas encaminadas a revitalizar el crecimiento interno. Es necesario, además, que lleven adelante dichas políticas.

Manifestamos nuestra satisfacción por la exitosa introducción del euro en 11 Estados miembros de la Unión Europea. El euro ha sido acogido favorablemente en los mercados financieros y cambiarios internacionales, y su introducción ha contribuido a evitar que los efectos secundarios de las turbulencias se propaguen a los mercados financieros europeos. Las políticas económicas y monetarias que se apliquen en la zona del euro tendrán importantes repercusiones para la estabilidad del sistema financiero y monetario mundial.

### Tipos de cambio

Habida cuenta de la integración creciente de la economía mundial y del sistema financiero internacional, es imprescindible crear un marco más propicio para el buen funcionamiento del sistema financiero y monetario internacional y, en particular, sanear las bases de la estabilidad de los tipos de cambio. A tal efecto, mantendremos una estrecha cooperación para fomentar la estabilidad del sistema monetario internacional y tipos de cambio entre las principales monedas que sean coherentes con las variables fundamentales de la economía.

Hemos analizado la evolución en nuestros países de los mercados cambiarios y de los mercados de capitales desde nuestra última reunión. Hemos reafirmado la importancia de adoptar medidas para evitar una inestabilidad excesiva y desajustes importantes de los tipos de cambio entre las principales monedas. Seguiremos observando la evolución de los mercados cambiarios y cooperando de la manera apropiada.

### Apertura de los mercados

Reafirmamos nuestro total respaldo a un sistema de comercio internacional abierto, leal, competitivo y dinámico. Este tipo de sistema basado en las reglas ha demostrado su capacidad para generar el volumen de de-

manda necesario y sustentar un crecimiento duradero y la estabilidad de la economía mundial. Esperamos que la nueva ronda de negociaciones, que se iniciará en Estados Unidos en noviembre, se inscriba en un temario equilibrado que pueda interesar a todos los países miembros de la OMC. Respaldamos una OMC y unos acuerdos comerciales que den respuesta a los problemas de los mercados mundiales y a las inquietudes de los ciudadanos de todo el mundo.

### Países de mercados emergentes

Hemos examinado la evolución económica y financiera de los mercados emergentes y nos sentimos satisfechos por los avances logrados en el restablecimiento de la estabilidad financiera y el refuerzo de los pilares necesarios para el crecimiento económico en numerosos países de Asia. En otras regiones, sobre todo en América Latina, las perspectivas de crecimiento se han deteriorado desde el pasado año, al tiempo que la situación en materia de financiamiento externo se ha tornado más difícil. Es vital que los países de la región apliquen políticas apropiadas, sobre todo, políticas institucionales, estructurales, macroeconómicas y cambiarias, y que, en caso necesario, refuercen los programas económicos ya existentes, pues éste es el medio más indicado para hacer frente a la presión de los mercados financieros.

### Rusia

Nos hemos reunido con representantes de la Federación de Rusia para examinar la evolución reciente de la economía rusa. La situación económica de este país sigue siendo preocupante. Si no se toman medidas de política concertadas para hacer frente a la persistencia de la inestabilidad financiera y macroeconómica, Rusia corre cada vez más un grave riesgo de que se acelere la inflación, se debilite aún más el tipo de cambio y continúe la contracción económica. La firma de un acuerdo con el FMI y la recuperación económica dependen de que se logre un presupuesto viable para 1999, un aumento significativo del ingreso público y avances importantes en materia de reforma institucional y estructural. Hemos manifestado una vez más nuestra inquietud por la acumulación de atrasos en el pago de la deuda. El Club de París sólo considerará la deuda de Rusia en el contexto de un acuerdo sobre un programa económico respaldado por el FMI. Los ministros y los gobernadores del Grupo de los Siete han subrayado igualmente la importancia de que Rusia otorgue un trato comparable a sus obligaciones frente a todos los acreedores.

### Brasil

La inquietud suscitada en torno a la puesta en práctica del programa de reforma de Brasil ha hecho que resurjan las presiones sobre el tipo de cambio del real, que han culminado con el abandono del tipo de cambio fijo. Hemos expresado nuestra satisfacción por la voluntad del Gobierno de Brasil de elaborar un programa económico reforzado, para impedir que un alza inicial de los precios como consecuencia de la fuerte depreciación del real desemboque en una espiral inflacionaria

generalizada, y para poner en marcha un enérgico programa de ajuste fiscal. En las circunstancias actuales, es primordial restablecer la confianza. Así pues, instamos a las autoridades brasileñas a seguir adelante con las reformas sin dejar de prestar atención a las necesidades de la población. Reafirmamos nuestro compromiso de respaldar un sólido programa del FMI y recordamos, asimismo, la importancia de una activa participación de los acreedores del sector privado para establecer la estabilidad financiera en Brasil.

### **Iniciativa de Colonia sobre la deuda**

Hemos intercambiado opiniones sobre la situación de los países pobres muy endeudados y hemos reiterado nuestra idea de que se debe progresar lo más posible durante el próximo año. Hemos coincidido en que el examen de los datos fundamentales y el desarrollo de la Iniciativa para los PPME constituyen el marco apropiado para hacer frente a los problemas de la deuda de estos países. Hemos subrayado la importancia de mejorar dicha Iniciativa y hemos considerado las propuestas presentadas por algunos países para alcanzar este objetivo, por ejemplo revisando la duración y los criterios de reducción de la deuda. Examinaremos estos temas al objeto de llegar a un acuerdo antes de la reunión cumbre de Colonia. También hemos hecho hincapié en la importancia de distribuir equitativamente la carga entre los acreedores y asegurarse de que haya recursos suficientes para financiar la parte correspondiente a los acreedores multilaterales utilizando en la medida de lo posible los recursos existentes, y hemos convenido en trabajar en esta dirección.

### **Sistema financiero y monetario internacional**

Hemos examinado el avance de los trabajos actualmente en marcha para reforzar y aumentar la transparencia de la arquitectura financiera internacional. Desde nuestra declaración del 30 de octubre, se han logrado avances importantes en las esferas siguientes:

- Han entrado en vigor el aumento de las cuotas del FMI y los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos, lo que permite al FMI disponer de recursos suplementarios por un total de DEG 66.000 millones, que se utilizarán para preservar la estabilidad del sistema monetario internacional.

- Para reforzar las NEDD, hemos acordado establecer un formato de presentación para declarar datos completos sobre las reservas e instar al Directorio a tomar las medidas necesarias para adoptar esta norma antes de la reunión de abril del Comité Provisional. Hemos pedido al FMI que mejore aún más las NEDD incluyendo información más completa sobre la deuda externa y la posición de inversión internacional de cada país.

- Respaldamos los avances logrados por el FMI, en estrecha colaboración con el BPI, los bancos centrales y otras autoridades competentes, para elaborar un código de prácticas óptimas sobre transparencia en materia de política monetaria y financiera, la conclusión por parte de la Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad de un conjunto de normas de aceptación interna-

cional y los progresos realizados por la OCDE con respecto a sus principios de gestión empresarial.

- Expresamos nuestra satisfacción por los notables avances logrados en la puesta en funcionamiento de un servicio reforzado del FMI que permita otorgar una línea de crédito a corto plazo para contingencias, complementada con la adecuada participación del sector privado. Trabajaremos en el ámbito del FMI para que dicho servicio se implemente lo más pronto posible.

- Estamos de acuerdo en que las instituciones financieras internacionales deben desempeñar un papel de primer orden para facilitar la cooperación entre todos los países, sobre todo en lo que respecta a las cuestiones macroeconómicas y monetarias, que constituyen la esencia de la misión encomendada al FMI, conforme a lo establecido en el Artículo I del Convenio Constitutivo. A tal efecto, convenimos en considerar formas de mejorar los programas y procedimientos del FMI para la prevención y resolución de las crisis, así como las reformas institucionales apropiadas, incluidos el Comité Provisional y el Comité para el Desarrollo.

Hemos analizado los efectos del ajuste económico en los grupos más vulnerables de la sociedad y hemos reafirmado la importancia que asignamos a los trabajos relativos a los principios generales de las buenas prácticas en materia de política social que se están llevando a cabo en consulta con otros organismos. Seguiremos colaborando para que dichos principios puedan ponerse en práctica lo más rápidamente posible, de modo que el Banco Mundial, el FMI y los países miembros puedan aplicarlos al diseño de los programas de ajuste.

Hemos examinado y ratificado las recomendaciones del Comité de Basilea con respecto a los medios de atenuar los riesgos derivados de las transacciones con instituciones fuertemente apalancadas, incluidos los fondos especulativos de cobertura. También hemos tomado nota del hecho de que la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV) y otros organismos competentes se estén ocupando también de las cuestiones relativas a dichas instituciones y esperamos con interés recibir sus informes cuanto antes. Coincidimos con el Comité de Basilea en que la gestión adecuada del riesgo por parte de las instituciones financieras reviste particular importancia en las transacciones con las instituciones fuertemente apalancadas. Nos comprometemos a considerar, en un contexto general, las consecuencias de la actividad de estas instituciones, así como la de los centros extrafronterizos para el mecanismo de supervisión financiera, incluida la cuestión de si se justifica o es factible imponer a dichas instituciones obligaciones adicionales en materia de declaración y divulgación de datos.

### **Foro para la estabilidad financiera**

Agradecemos a Hans Tietmeyer su informe sobre la cooperación internacional y la coordinación en materia de control y supervisión de los mercados financieros. Expresamos nuestra satisfacción por su propuesta de que el G-7 tome la iniciativa a fin de convocar un foro para la estabilidad financiera, de modo de garantizar que las autoridades nacionales e internacionales, así

como los organismos internacionales de supervisión y los grupos de expertos pertinentes, puedan fomentar y coordinar de forma más eficaz sus funciones para promover la estabilidad financiera, mejorar el funcionamiento de los mercados y reducir el riesgo sistémico.

Aunque el foro se convoque en principio a iniciativa del G-7, esperamos que con el tiempo se incorporen al proceso otras autoridades nacionales. Los temas que habrán de tratarse afectan a todos los países, tanto a los países industriales como a las economías con mercados emergentes, y el G-7 considera esta iniciativa como el primer paso hacia una participación más amplia.

- Hemos acordado que el foro celebrará periódicamente reuniones para examinar los problemas y las fallas del sistema financiero internacional, identificar las medidas necesarias para corregirlos y velar por su aplicación y, en caso necesario, fomentar la creación o el fortalecimiento de normas y prácticas internacionales óptimas y definir las prioridades con respecto a su formulación e implementación.

- Hemos acordado también que el foro estará integrado por diez representantes de las autoridades nacionales responsables de la estabilidad financiera, las instituciones financieras internacionales competentes y de organismos de supervisión y grupos de expertos internacionales pertinentes. La presidencia contará con la asistencia de una pequeña secretaría con sede en Basilea. El Sr. Andrew Crockett, Director General del BPI, será el primer presidente durante un período de tres años. Pedimos a nuestros suplentes que hagan los preparativos necesarios para que el foro pueda celebrar su primera reunión en el segundo trimestre de 1999.

Seguiremos trabajando para garantizar la implementación de todas las reformas que decidimos de común acuerdo en nuestra declaración del 30 de octubre de 1998. . . Nuestra tarea a partir de este momento, y hasta la celebración de la reunión cumbre de Colonia, se centrará en el fortalecimiento de la reglamentación y la supervisión prudenciales en los países industriales y en la mejora de los sistemas financieros en las economías con mercados emergentes, los regímenes cambiarios de estas economías, la reacción ante las crisis y una mayor participación del sector privado en la contención y la solución de las mismas, las propuestas para reforzar el Comité Provisional y el Comité para el Desarrollo, y los medios para reducir al mínimo el costo humano de las crisis financieras.

Intensificaremos el debate de todos estos temas dentro del G-7, pero también con representantes de otros países industriales y de las economías con mercados emergentes. El 11 de marzo se celebrará en Alemania un primer seminario en el que participará un grupo representativo de países industriales y economías con mercados emergentes. En dicho seminario se analizarán cuestiones relativas a los regímenes cambiarios, la participación del sector privado en la resolución de las crisis y las propuestas para reforzar el FMI y el Banco Mundial. En abril se celebrará en Estados Unidos un segundo seminario en el que se tratarán aspectos de supervisión prudencial en los países industriales, el fortalecimiento de los sistemas financieros de las economías emergentes y la reducción del costo humano de las crisis fomentando la adopción de políticas encaminadas a proteger mejor a los segmentos más vulnerables de la sociedad. ■

*Propuesta de Tietmeyer*

## El foro para la estabilidad financiera contribuiría a la supervisión de los mercados mundiales

*Fragmentos de las propuestas presentadas por H. Tietmeyer, Presidente del Banco Federal de Alemania, para mejorar la coordinación entre las autoridades internacionales responsables del seguimiento de la evolución económica:*

Al examinar las formas de fortalecer el sistema financiero internacional, los ministros de Hacienda y los gobernadores de bancos centrales de los países del Grupo de los Siete me pidieron en su reunión del 3 de octubre de 1998 que consultara con otros órganos competentes, y considerara con ellos, los mecanismos de cooperación y coordinación entre los distintos organismos financieros de supervisión y reglamentación y las instituciones financieras internacionales interesadas en esas materias, y que nos presenten sin demora recomendaciones con respecto a las nuevas estructuras o mecanismos que puedan ser necesarios. Esta petición se reafirmó y amplió en la declaración formulada por los ministros de Hacienda y los gobernadores de bancos centrales del Grupo de los Siete el 30 de octubre de 1998 (véase *Boletín del FMI*, 23 de noviembre de 1998, página 360).

Para cumplir esta misión he celebrado consultas prolijas con representantes de todos los países del G-7, las instituciones financieras internacionales y varios organismos internacionales. Estas consultas han sido muy útiles para identificar aspectos clave del sistema financiero internacional en los que es crucial introducir mejoras para preservar el funcionamiento correcto de los mercados.

### Mecanismos actuales de supervisión y seguimiento

Varios organismos internacionales comparten la responsabilidad de los mecanismos actuales de supervisión y seguimiento del sistema financiero internacional. Las instituciones financieras internacionales contribuyen de varias formas al fortalecimiento de dicho sistema:

- El Fondo Monetario Internacional, conforme a lo establecido en el Convenio Constitutivo, tiene encomendados la supervisión de las políticas de los países



*Hans Tietmeyer,  
Presidente del  
Banco Federal  
de Alemania.*

miembros y el seguimiento de la evolución de la economía mundial y los mercados financieros.

- El Banco Mundial utiliza su experiencia para ayudar a los países en el diseño y la implementación de reformas encaminadas a reforzar los sistemas financieros, incluidos el sector bancario, los mercados de capital y la infraestructura de los mercados.

- El BPI presta apoyo analítico, estadístico y en funciones de secretaría a varias agrupaciones oficiales que se dedican a mejorar el sistema financiero mundial.

- La OCDE participa en el proceso de supervisión macroeconómica y financiera y formula directrices para evaluar y mejorar el marco de gestión empresarial.

La cooperación y la coordinación de las prácticas de supervisión están encomendadas a varias agrupaciones internacionales de organismos reguladores y de supervisión específicos de cada sector. Cabe destacar:

- El Comité de Basilea de Supervisión Bancaria, que realiza una importante labor en la formulación de normas para la supervisión de los bancos.

- La Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV), que brinda asistencia mutua para fomentar la integridad de los mercados de valores y futuros a escala mundial.

- La Asociación Internacional de Inspectores de Seguros, que colabora con los inspectores en la promoción de normas de calidad en el campo de los seguros.

Los mecanismos actuales han contribuido a elevar los niveles de solidez y conciencia del riesgo de los sistemas financieros, lo que representa un logro importante a pesar de que su enfoque sea específico para cada sector. Sin embargo, la velocidad del cambio en los mercados y los intermediarios financieros que ha traído consigo el proceso de integración financiera ha puesto cada vez más de manifiesto las limitaciones de un enfoque de esa naturaleza. La creación del Foro Conjunto sobre Conglomerados Financieros fue un primer paso para hacer frente a la dicotomía que existe entre la fragmentación de las estructuras de supervisión y la integración cada vez mayor de los mercados.

La falta de supervisión de los proveedores de servicios financieros, sobre todo las grandes instituciones con altos niveles de apalancamiento, puede ser fuente de riesgos sistémicos. Además, los problemas de las instituciones financieras no bancarias y las grandes compañías de seguros pueden producir efectos secundarios. Para que la respuesta sea adecuada, se requiere la participación de las diversas agrupaciones responsables de la reglamentación, así como de las autoridades nacionales de los mercados en los que se domicilian y operan estas entidades.

### **Formulación e implementación de normas**

Para reforzar los sistemas financieros se requiere un enfoque sistemático que permita identificar y cerrar eficazmente las lagunas en las normas o los códigos de conducta internacionales. A tal efecto, es necesario intensificar la cooperación y la coordinación entre las autoridades nacionales, los organismos reguladores internacio-

nales y las instituciones financieras internacionales responsables de fiscalizar y promover la implementación. Concretamente, las autoridades nacionales y las agrupaciones de organismos reguladores deben asegurarse de que en el proceso de formulación de normas se tenga en cuenta el acervo de información que obtienen las instituciones financieras internacionales en sus actividades de supervisión y asistencia en cada país. También es necesaria una mayor participación en este proceso de las economías con mercados emergentes a las que se aplicarían estas normas, a fin de lograr un mayor nivel de compromiso con respecto a su implementación.

Una tarea importante que tendrá que realizar la comunidad internacional será promover y fiscalizar la adopción a escala mundial de una serie de prácticas óptimas aceptadas y, en particular, el cumplimiento de los principios básicos de Basilea y la OICV y los que están elaborando otras agrupaciones internacionales. Las instituciones financieras internacionales tendrán que ayudar a los países a mejorar los sistemas financieros. La información y los conocimientos con que cuentan las autoridades nacionales y las agrupaciones internacionales responsables de la supervisión pueden potenciar la eficacia de las instituciones financieras internacionales en el desempeño de esta tarea y viceversa.

Los organismos fiscalizadores nacionales e internacionales deben desarrollar también procedimientos para que los participantes en el mercado acaten las normas ya existentes a la hora de controlar y evaluar los riesgos en que incurran con respecto a sus contrapartes. Será necesario perfeccionar los procedimientos para coordinar y promover la eficiencia en este empeño y también para evitar la superposición de funciones entre las diferentes instituciones financieras internacionales y entre éstas y los organismos fiscalizadores internacionales en su capacidad de formulación de normas.

### **Mejora de la supervisión financiera**

Las agrupaciones internacionales responsables de la supervisión han progresado considerablemente en la armonización y la mejora de la reglamentación y la supervisión financieras a escala nacional. La adopción de normas de mínimos ha permitido elevar los niveles de solidez y ha contribuido a fomentar una mayor igualdad de condiciones; por otra parte, la publicación de directrices en materia de control de riesgos aumenta las defensas a nivel institucional. Todas estas iniciativas, incluida la labor que está realizando el foro conjunto, deben seguir adelante. Al mismo tiempo, hay que redoblar los esfuerzos para abordar las cuestiones que plantea la desaparición de las fronteras entre los distintos tipos de operaciones e instituciones financieras.

El hecho de que los países tengan sistemas financieros y de supervisión distintos sigue obstaculizando los avances logrados en temas tales como la adopción de normas congruentes para el tratamiento del riesgo, los mecanismos para compartir la información y la colaboración más estrecha entre las distintas autoridades responsables de la supervisión.

### Aspectos concretos que deben abordarse

Desde la perspectiva actual, es necesario tomar medidas en las áreas siguientes:

- Mejorar los mecanismos de supervisión de las fallas a escala mundial, incluidos la posibilidad de compartir la información de que disponen las instituciones financieras internacionales y las agrupaciones internacionales responsables de la reglamentación, el desarrollo y la evaluación de indicadores macroeconómicos de alerta anticipada y la creación de procedimientos que garanticen que la información llegue a los destinatarios pertinentes.
- Establecer procedimientos para coordinar la labor de las agrupaciones nacionales e internacionales e intercambiar y compartir información.
- Evaluar la necesidad de reglamentar las entidades no reglamentadas.
- Reforzar y, si procede, estimular el desarrollo y la implementación de normas y prácticas óptimas internacionales, incluida la promoción de un mejor control interno del riesgo en las instituciones financieras, tras los acontecimientos ocurridos recientemente en los mercados financieros, así como de normas apropiadas en materia de transparencia y divulgación de información para todos los participantes en el mercado.

### Convocatoria de un foro para la estabilidad financiera

En las secciones anteriores se han mencionado algunas esferas concretas en las que podrían mejorarse los actuales mecanismos de supervisión y vigilancia del sistema financiero internacional. Para alcanzar este objetivo no es necesario introducir cambios radicales; basta con poner en marcha un proceso coherente con las funciones encomendadas para asegurarse de que las autoridades y las agrupaciones nacionales e internacionales puedan coordinar los esfuerzos para fomentar la estabilidad del sistema financiero internacional y mejorar el funcionamiento de los mercados a fin de reducir el riesgo sistémico.

El enfoque que se describe a continuación parece apropiado. El Grupo de los Siete debe tomar la iniciativa para convocar un foro para la estabilidad financiera, que debería reunirse periódicamente para evaluar los problemas y las fallas que afectan al sistema financiero internacional e identificar y fiscalizar las medidas necesarias para corregirlos.

El foro rendiría cuentas a los ministros de Hacienda y los gobernadores de bancos centrales del Grupo de los Siete y sustituiría a la serie de grupos ad hoc establecidos en los últimos años por el G-7 para reforzar el sistema financiero internacional.

El foro debería limitar su tamaño a un número de participantes que permita un intercambio eficaz de opiniones y el logro de resultados en un plazo razonable. En la formulación de los objetivos, las prioridades y los programas de acción, el foro desarrollaría su labor por medio de sus integrantes, teniendo en cuenta sus ventajas comparativas.

El foro estaría integrado por representantes de las autoridades nacionales e internacionales responsables de

las cuestiones que afectan a la estabilidad financiera internacional. En un principio lo integrarían los ministerios de Hacienda, los bancos centrales y las máximas autoridades responsables de la supervisión de los países del G-7. Participarían, además, las instituciones financieras internacionales y las principales agrupaciones reguladoras internacionales, que estarían representadas a alto nivel. Con el tiempo, podría aumentar el número de representantes, de modo de incluir a un pequeño grupo de autoridades nacionales (no pertenecientes al G-7) que podrían contribuir notablemente al desarrollo del proceso, o invitarlas a asistir a las reuniones como observadores.

La presidencia del foro se ostentaría durante un plazo suficiente para garantizar la continuidad de su labor. En este contexto, quisiera proponer como presidente, por un período de tres años, al Sr. Andrew Crockett, Director General del BPI.

El foro se reuniría con la periodicidad necesaria para alcanzar sus objetivos. En principio, podrían celebrarse dos reuniones al año.

El foro podría celebrar su primera reunión en el segundo trimestre de 1999. ■

### Publicado en Internet

#### Notas informativas:

99/7, 24 de febrero. El FMI concluye el examen y aprueba un tramo de crédito de US\$129 millones a favor de Filipinas.

99/8, 25 de febrero. Seminario del FMI: Repercusiones de la liberalización del comercio sobre el ingreso.

**Notas de información al público:** Evaluaciones del Directorio Ejecutivo sobre las perspectivas y las políticas económicas de los países miembros, que se publican con el consentimiento de éstos, al término de las consultas del Artículo IV, con información de referencia sobre los países en cuestión. Recientemente se han publicado notas de información al público correspondientes a:

99/11 Kuwait, 22 de febrero      99/14 Suiza, 1 de marzo

99/12 Nepal, 24 de febrero      99/15 Madagascar, 2 de marzo

99/13 Malí, 25 de febrero

#### Cartas de intención y memorandos de política económica y financiera:

Preparados por cada país miembro, estos documentos describen las políticas que el país se propone aplicar en el contexto de su solicitud de asistencia financiera al FMI. Recientemente se ha publicado:

Malí, 18 de febrero

Nicaragua, 19 de febrero

#### Documentos sobre parámetros de política económica:

Preparados por cada país miembro en colaboración con los funcionarios del FMI y del Banco Mundial, estos documentos —que se actualizan todos los años— describen los objetivos económicos de las autoridades y las políticas macroeconómicas y estructurales para los programas trienales de ajuste financiados con recursos del servicio reforzado de ajuste estructural. Recientemente se ha publicado:

Tanzanía, 24 de febrero

El texto completo, en inglés, puede consultarse en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

## Chirac invoca la solidaridad entre las naciones para hacer frente a la deuda y la pobreza

*Durante su visita a la ciudad de Washington el día 18 de febrero, el Presidente de Francia, Jacques Chirac, pronunció un discurso en presencia de funcionarios del FMI, del BID y del Banco Mundial. Se presenta, a continuación, una versión traducida y editada de dicho discurso.*

Es un placer saludar a Michel Camdessus, Jim Wolfensohn [Presidente del Banco Mundial] y Enrique Iglesias [Presidente del BID] y agradecerles sinceramente la

Pero la ampliación de sus funciones y la confianza que los gobiernos depositan en ustedes debe tener una contrapartida: la orientación general de sus instituciones deben definirla las autoridades políticas de los países que son sus accionistas. Apoyando a los respectivos Directorios Ejecutivos, cuya función es irremplazable, los ministros responsables de los órganos de gobierno deben dar impulso a la orientación de las políticas adoptadas y velar por el control democrático de las mismas. Con este espíritu, Francia ha propuesto la transformación del Comité Provisional del FMI en un órgano con capacidad decisoria, conforme a lo previsto en el Convenio Constitutivo, y que se haga naturalmente lo mismo con el Comité para el Desarrollo del Banco Mundial.

### Estabilidad financiera y crecimiento

Quisiera también aprovechar esta reunión para comentarles lo que pienso de la necesidad de reforzar la estabilidad financiera internacional y de la indispensable lucha contra la pobreza y la exclusión. El mundo necesita estabilidad para lograr el crecimiento. La crisis

financiera que se ha desarrollado en los dos últimos años pone de relieve la fragilidad de nuestro sistema. En un mundo globalizado como el actual, ningún país está a salvo de las perturbaciones que afectan a sus vecinos.

Es cierto que la comunidad financiera ha sabido movilizarse y hacer frente a la situación, gracias a la enérgica intervención del FMI y del Banco Mundial y al respaldo financiero del G-7. Naturalmente, ni Europa ni Francia han permanecido inactivas ni indiferentes. Como ustedes saben, hemos asumido plenamente la parte de responsabilidad que nos corresponde. Pero, más allá de las medidas a corto plazo, tenemos que emprender iniciativas de mayor alcance, sabiendo de antemano que hemos de vencer dos tentaciones. La primera, culpar a la globalización de todos nuestros males. No es ésa mi opinión, por supuesto. La globalización ha permitido integrarse rápidamente en la economía mundial a países que hace sólo diez años formaban parte de un rígido sistema de planificación estatal centralizada.

El segundo escollo que debemos evitar es recurrir a soluciones arcaicas e inadecuadas. Reconozcámoslo: la liberalización de los mercados se ha producido con un cierto desorden. Los sistemas bancarios han sido a menudo demasiado frágiles para desempeñar las funciones de su competencia. Con todo, la solución no hay que buscarla en el temor, en el repliegue sobre sí mismos o en la adopción de enfoques obsoletos. Los problemas que tenemos que resolver nos exigen soluciones pragmáticas, no respuestas ideológicas. No se trata de desandar el camino recorrido en la liberalización de los movi-



*El Presidente de Francia, Jacques Chirac, se dirige a funcionarios del FMI, el BID y el Banco Mundial. Aparecen también en la foto (de izq. a der.): Enrique Iglesias, Presidente del BID, James Wolfensohn, Presidente del Banco Mundial, Michel Camdessus, Director Gerente del FMI y Dominique Strauss-Kahn, Ministro de Hacienda de Francia.*

oportunidad que me han brindado de comparecer hoy ante ustedes. Mi visita es la primera que realiza un Jefe de Estado francés a las instituciones de Bretton Woods y no se trata sólo de un gesto de cortesía. Para mí, esta visita reviste una gran importancia y constituye también una demostración de confianza y una exigencia de cara a las instituciones que ustedes representan.

Quisiera, en primer lugar, expresar mi reconocimiento por la labor cumplida. Soy plenamente consciente de las dificultades y las responsabilidades que ello comporta. Sus instituciones han prestado un gran servicio al desarrollo mundial. Francia confía en estas instituciones y respalda sus esfuerzos para adaptarse a fin de satisfacer mejor las necesidades del siglo XXI.

El mundo actual es muy distinto al de la posguerra que presencié el nacimiento de sus instituciones. La globalización de los mercados, el capital y las economías es ya una realidad y la necesidad de cooperación, coordinación y distribución del riesgo es más necesaria que nunca. Esta nueva situación hace que recaigan sobre ustedes responsabilidades igualmente nuevas e importantes.

Necesitamos organizar mejor la economía mundial y ustedes deben ser los principales artífices, ya que, como representantes de la comunidad internacional en su conjunto, están legitimados para hacerlo. También por este motivo, Francia está a favor de aumentar los recursos necesarios para que puedan ustedes desempeñar su misión, ya se trate de las cuotas o el financiamiento del SRAE del FMI, de la reposición de recursos de la AIF del Banco Mundial o de los recursos del BID.



mientos de capital, ni de compartimentar de nuevo la vida económica. Tampoco es cuestión de buscar un nuevo proteccionismo financiero, al que seguiría rápidamente un nuevo proteccionismo comercial del que todos seríamos víctimas.

### La nueva arquitectura financiera

Construyamos rápidamente la “nueva arquitectura financiera” que tanto necesitamos. Reformemos el sistema de Bretton Woods. Sabemos qué reformas se deben acometer. Por supuesto, en primer lugar debemos aplicar buenas políticas económicas en cada uno de nuestros países. Pero también es necesario aumentar la transparencia, tanto los países miembros como las instituciones financieras internacionales. Hemos de aumentar nuestra capacidad de prevención de las crisis. Tenemos que adoptar un auténtico “código de circulación” para los flujos de capital, un código que se aplique a todos, incluidos los fondos de inversión especulativos y los centros extraterritoriales. Hay que lograr que el sector privado participe en la solución de las crisis. Tenemos que identificar y definir la función del “prestamista de última instancia” del sistema financiero internacional.

El año 1998 ha sido el año de la reflexión y de la contención de la crisis. El año 1999 debe ser el año de las decisiones y las reformas, y cuento especialmente con el FMI para que se sitúe a la cabeza en este campo, pues seguimos viviendo en un mundo precario.

Tengo puestas muchas esperanzas en las próximas reuniones del Comité Provisional y del Comité para el Desarrollo, así como de la reunión anual del BID, que tendré el placer de celebrar en París dentro de unos días y que me brindará la ocasión de rendir un tributo especial y sincero al Sr. Enrique Iglesias.

En la reunión cumbre del G-7, que se celebrará en Colonia el próximo mes de junio, la mayor parte de los trabajos se dedicarán a las reformas que se están preparando. Y, como ustedes saben, Francia ha propuesto que se celebre en París, a ser posible el próximo otoño, una reunión en la que participen los Jefes de Estado y de Gobierno de los países miembros del Comité Provisional del FMI, al objeto de adoptar solemnemente las reformas y darles la legitimidad internacional que requieren.

Las expectativas son muy altas. Los Jefes de Estado y de Gobierno tienen que hacer frente a sus responsabilidades en este terreno. Por lo que a mí respecta, pienso hacerlo sin reservas. Desde el 1 de enero de 1999, nuestro país, junto con otros 10 países de la Unión Europea, se ha dotado de una nueva moneda —el euro—, cuya creación es un factor de estabilidad internacional. El euro encierra la promesa de crecimiento y empleo si ponemos en práctica las políticas económicas, estructurales y sociales apropiadas. Europa debe ser una zona de alto crecimiento: como primera potencia económica del planeta, debe desempeñar su función de motor del crecimiento mundial.

La evolución de los tipos de cambio entre el euro, el yen y el dólar dominarán la escena internacional. No se puede aspirar a la estabilidad financiera a nivel mundial y, al mismo tiempo, aceptar la inestabilidad de los tipos

de cambio. Tenemos que lograr que las relaciones cambiarias sean más estables. Es una tarea muy difícil. En un momento en que tantos países emergentes están realizando un considerable esfuerzo para superar sus dificultades, debemos avanzar todos juntos para mantener un entorno mundial que fomente el crecimiento.

### Consecuencias sociales

El refuerzo de la estabilidad debe hacerse en paralelo con la lucha contra la pobreza y las consecuencias sociales de la crisis. Es un problema político. El crecimiento y el desarrollo son los pilares de la democracia. Sabemos que la demagogia encuentra terreno abonado cuando se resquebraja la confianza en el futuro. La globalización debe ser un proceso que beneficie a la humanidad y permita su florecimiento; de lo contrario, no tiene justificación. Tenemos que velar por que, como consecuencia de este proceso, ningún país quede al borde del camino.

Éste es el sentido que orienta la iniciativa de Francia en favor de la asistencia pública para el desarrollo. Preocupado por el inquietante descenso de las contribuciones, mi país está abogando en todos los foros por una solidaridad real entre las naciones a este respecto. Es lo que pretendemos con nuestras iniciativas y propuestas encaminadas a encontrar una solución al doloroso y crónico problema de la deuda de los países más pobres. Hemos progresado, pero no lo suficiente. Es preciso seguir avanzando y deseo que la próxima cumbre de Colonia nos ayude a hacerlo. Deseo también que en ese contexto manifestemos nuestra determinación de aliviar con decisión la carga de la deuda de los países más pobres. Este problema, que se aborda en el Club de París, es cada vez más un problema multilateral que afecta a sus instituciones, por lo que es necesario un esfuerzo compartido y equilibrado para encontrar una solución.

En la próxima reunión de ministros de Hacienda del G-7, el Sr. Strauss-Kahn propondrá, en nombre de Francia, una iniciativa basada en tres principios: mayor generosidad hacia los países endeudados, una distribución equitativa del esfuerzo entre los países acreedores y un esfuerzo serio por parte de los países afectados para lograr una mejor gestión económica y de gobierno.

En este sentido, quisiera reconocer la generosidad de miras y las acciones del Sr. Jim Wolfensohn, que ha dado impulso a la nueva estrategia global del Banco Mundial, en la que se subrayan las dimensiones sociales y ambientales del desarrollo. Sí, tenemos que dar prioridad a la educación y al desarrollo humano, desarrollar el estado de derecho en todos los países, luchar contra la corrupción y ayudar a lograr una gestión más eficiente de los recursos públicos. Esta solidaridad internacional debe traducirse en dar realmente prioridad a los países más pobres, sobre todo de África.

En resumen, éstos son los objetivos que persigue Francia: luchar contra la pobreza, evitar las crisis y asegurar mejor la estabilidad financiera y monetaria, a fin de lograr un crecimiento mundial más sólido y equilibrado, que beneficie a todos y, sobre todo, a la democracia. En una palabra, como muy acertadamente lo definió el Presidente Clinton: “humanizar la globalización”. ■

## Camdessus esboza el papel del sector privado en la nueva arquitectura financiera

*Se presentan, a continuación, fragmentos traducidos y editados de la alocución pronunciada por Michel Camdessus, Director Gerente del FMI, en el Instituto de Banqueros Internacionales en la ciudad de Washington el día 1 de marzo de 1999. El texto completo, en inglés, puede consultarse en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).*

Me han invitado ustedes a examinar las iniciativas internacionales emprendidas para hacer frente a las dificultades que padecen actualmente la economía mundial y los mercados financieros. Voy a concentrarme sólo en un aspecto: el papel del sector privado en la nueva arquitectura financiera. ¿Cómo podemos crear las condiciones para que el sector privado se beneficie más de las oportunidades que brinda la globalización y se torne, al mismo tiempo, en un intermediario más eficiente y responsable para encauzar los recursos financieros hacia los usos más productivos?

Estas condiciones nos obligan a encarar un programa difícil, pero no un sueño idealista. Son objetivos alcanzables, siempre que tratemos de basar las reformas en tres principios muy claros: la promoción a escala universal de los mecanismos de libre mercado reforzados con una serie de normas y principios de buena conducta; una alianza madura entre las instituciones bancarias y financieras y sus clientes tanto del sector gobierno como del sector empresarial, y un enfoque de cooperación para la superación de las crisis que beneficie a todos los participantes en el mercado.

### Normas y principios de buena conducta

Para aprovechar al máximo las oportunidades y reducir los riesgos que entraña la globalización, debemos encaminarnos hacia un mundo con mercados de capital abiertos e integrados, cuya apertura e integración se habrán logrado mediante un proceso gradual de liberalización respaldado por buenas políticas macroeconómicas y sólidas instituciones financieras; un mundo en el que las instituciones financieras de los mercados emergentes, al igual que las de otras economías, estarán mejor gestionadas y serán más robustas, a medida que se adopten las normas de reglamentación y supervisión aceptadas internacionalmente. Los mercados financieros serán menos propensos a la inestabilidad porque los participantes contarán con más información y podrán evaluar el riesgo en forma más realista; un mundo en el que los beneficios de la globalización estarán más repartidos gracias a los esfuerzos que se realizarán para que ningún país quede marginado y a las políticas sociales que se diseñarán de modo que, en cada país, todos los segmentos de la población tengan acceso equitativo a la educación, la salud, un medio de vida y protección social en tiempos de crisis. Un mundo, finalmente, y no por ello menos importante, que se apoyará fundamentalmente en el

sector privado para movilizar recursos para la inversión y el crecimiento. Todo esto presupone que será un mundo en el que los mercados también habrán de poder funcionar eficientemente, los riesgos se evaluarán de forma realista y las recompensas de los éxitos o el costo de los fracasos se repartirán en forma justa.

Este conjunto de objetivos es muy claro. A pesar de la nostalgia que sienten por la intervención estatal unos pocos observadores y, afortunadamente, un número menor de responsables de la política económica, la inmensa mayoría de la comunidad internacional desea alcanzar estos objetivos por medio de una activa promoción de normas y principios de buena conducta bien concebidos. Después de todo, los mercados significan libertad y responsabilidad, transparencia, información puntual e igualdad de condiciones para todos los participantes, decisiones de las empresas, rendición de cuentas y beneficios, pero también conllevan pérdidas para sancionar las decisiones malas o mal informadas. Naturalmente, sabemos demasiado bien que en los mercados internacionales estas condiciones no se cumplen a rajatabla. Por lo tanto, nuestro objetivo debe ser la creación, a nivel mundial, de mercados que funcionen bien como los que disfrutamos aquí y en sus países de origen. Ello implica, sin lugar a dudas, definir las normas esenciales y reforzar los organismos encargados de divulgar y fiscalizar su implementación. En el FMI, estamos presionando a los países miembros para que adopten un nuevo código de transparencia en su política fiscal y estamos colaborando con otros organismos y países miembros para diseñar un código similar de aplicación a las políticas monetaria y financiera. También estamos a punto de lograr un consenso con respecto a un refuerzo importante de las normas para la divulgación de datos establecidas por el FMI, que permitirá una declaración más completa de las reservas internacionales de los países y de los pasivos relacionados con dichas reservas.

Tendremos que asegurarnos de que progresivamente se adopten las medidas necesarias para que se generalice la aplicación de estas normas. Es ahí en donde el FMI, con su mandato singular y exclusivo con respecto a la supervisión universal, cobrará más relevancia que nunca. La permanente supervisión de los países miembros que ejerce la institución tendrá que centrarse más en los movimientos de capital, los avances de los países en materia de transparencia y la adopción del principio de buen gobierno que los países deberán acatar voluntariamente. Además, junto con otras instituciones financieras internacionales y donantes bilaterales, tendremos que movilizar asistencia técnica para ayudar a las economías emergentes y en desarrollo, incluidos los centros extraterritoriales, a adaptarse a estas nuevas normas. Con el tiempo, ello redundará seguramente en una mayor eficiencia, un mayor desarrollo y un funciona-



Michel Camdessus,  
Director Gerente  
del FMI.

miento más ordenado de los mercados a escala mundial. En última instancia, esto es lo más importante.

### Instituciones y clientes: Una alianza

En mercados desarrollados de esta naturaleza, cabría esperar una relación más madura entre las instituciones bancarias y financieras y sus clientes. En este sentido, se trataría de evitar el comportamiento excesivamente arriesgado que tan costoso ha resultado últimamente para las instituciones financieras y los países receptores. En general, el aumento de las entradas de capital ha tenido efectos negativos cuando los banqueros y los gestores de las carteras han seguido los pasos unos de otros, sin considerar las fallas estructurales del sistema financiero de los países receptores. En interés tanto de éstos como de los acreedores, es necesario fortalecer todo lo posible las relaciones crediticias.

En el mejor de los casos, es necesario introducir dos cambios básicos y directos en la estructura reciente del financiamiento internacional:

- Hacer más hincapié en los flujos de capital no generadores de deuda, que son quizá la forma de financiamiento más constructiva para los mercados emergentes, ya que, por naturaleza, son menos volátiles y menos propensos a una súbita retirada por un cambio de actitud de los mercados, aunque ello no significa, ni mucho menos, que sean inmunes a esos cambios. Lo esencial es un entorno que fomente la inversión extranjera a largo plazo: políticas macroeconómicas acertadas, buen gobierno, un sistema financiero robusto y un marco jurídico transparente, es decir, un programa muy completo que el FMI y otras instituciones deben esforzarse en promover y que, de hecho, vamos a promover a pesar de los clamores de quienes consideran que combatir el “capitalismo de camarilla” no es asunto nuestro.

- Alentar la sustitución de los préstamos a corto plazo por préstamos a largo plazo. Para evitar tensiones en el futuro, hay que evitar, sobre todo, el excesivo endeudamiento a corto plazo. Hay que imponer límites de prudencia a los empréstitos de los bancos y, en particular, deben definirse con más rigor las normas para reducir el desajuste de los vencimientos.

Una innovación que guarda estrecha relación con esto, y quizás una de las más factibles, es la propuesta de Alan Greenspan para ajustar el precio de la deuda. Por el lado de los deudores, las autoridades monetarias podrían cobrar a los prestatarios del país las garantías soberanas que, a mi juicio, deberían evitarse en cualquier caso. Por el lado de los acreedores, el ajuste podría realizarse revisando las ponderaciones del riesgo correspondientes a los diversos tipos de préstamos conforme a las normas del Comité de Basilea. Es una posibilidad que está explorando el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria. En varios países ya se han adoptado medidas basadas en el mercado para aumentar el costo de las importaciones de capital a corto plazo.

Más allá de estos cambios, hay que ayudar a desarrollar y adaptar a este nuevo entorno la propia naturaleza de la relación entre acreedores y deudores. Para lo cual:

- Hay que respetar los contratos. Si, debido a circunstancias extremas, los deudores no pueden efectuar sus pagos, habrá que tratar de enmendar en forma ordenada los contratos de préstamo.

- Los inversionistas deben estar dispuestos a asumir un elemento de riesgo y, por lo tanto, deben tener la oportunidad y la responsabilidad de evaluar dicho riesgo y aceptar las consecuencias de un eventual fracaso. Por parte de los deudores, esto debe entrañar una mayor disposición a compartir información con sus acreedores. A instancias del gobierno de cualquier país miembro, el FMI debe estar dispuesto a ayudar a proporcionar dicha información.

- En un esfuerzo mancomunado para evitar la crisis, los inversionistas podrían dotar a sus prestatarios con los medios apropiados para evitar la necesidad de recurrir a medidas drásticas, a condición de que sigan aplicando una política macroeconómica responsable. Por ejemplo, tres países (Argentina, Indonesia y México) han negociado con bancos extranjeros para abrir líneas de crédito contingentes, es decir, un mecanismo voluntario basado en el mercado para que el país pueda utilizar recursos sólo en el caso en que la situación se deteriore. Hasta la fecha, Indonesia y México han utilizado con éxito dichas líneas de crédito.

El gobierno también debe estar dispuesto a adoptar nuevas actitudes e iniciativas para evitar el riesgo de crisis o facilitar su ordenada resolución si llegaran a producirse. Permítanme mencionar dos ejemplos:

- Es necesario que el gobierno evite dar la impresión de estar ofreciendo garantías implícitas, incluidas las que se asocian con la gestión de los tipos de cambio. Pero esto nos sitúa en la controvertida esfera de la política cambiaria: un tema que dejaremos para otra ocasión.

- El gobierno y las instituciones financieras deben reflexionar también sobre una cuestión jurídica que puede perturbar gravemente la resolución de los pasivos externos de un país, sobre todo, sus bonos. La reestructuración de estos títulos puede requerir la participación de un gran número de tenedores imposibles de identificar. Conforme a la legislación de Estados Unidos, cualquier acreedor puede tratar de obtener por vía jurídica el pago total e inmediato de la deuda. De producirse, esa situación podría afectar negativamente a los planes de reestructuración del país y poner en peligro sus programas de ajuste de las políticas. Para evitarlo, los contratos de bonos podrían incluir cláusulas que permitieran la votación mayoritaria, la distribución y otras disposiciones que contemplan los sistemas jurídicos de otros países.

**En interés de los acreedores y de los receptores, se deben fortalecer las relaciones crediticias.**

Fotos: Denio Zara y Padraic Hughes, FMI, págs. 69, 72 y 74; Michael Urban, Reuters, pág. 65.

**En virtud del Convenio Constitutivo del FMI . . .**

“Los contratos de cambio que comprendan la moneda de un país miembro y que sean contrarios a las disposiciones de control de cambios mantenidas o impuestas por dicho país miembro de conformidad con este Convenio serán inexigibles en los territorios de cualquier país miembro. Además, los países miembros podrán, por mutuo acuerdo, cooperar en la aplicación de medidas que tengan por objeto hacer más eficaces las disposiciones de control de cambios de cualquiera de los países miembros, siempre que dichas medidas y disposiciones sean compatibles con este Convenio.”

—Artículo VIII, 2 b)

En el FMI estamos preparados para asistir a los países en su empeño por evitar las crisis con una importante innovación: Estamos tratando de instrumentar un servicio financiero, en virtud del cual la institución comprometería recursos —para contingencias y sujetos a condicionalidad— en favor de los países que corran el riesgo de sufrir los efectos de contagio de las crisis desatadas en otros mercados emergentes. Este mecanismo podría, y de hecho debería, funcionar en paralelo con los instrumentos del sector privado que acabo de mencionar. Por ejemplo, ¿cómo se pueden comprometer, y posiblemente desembolsar, grandes cantidades de dinero manteniendo, al mismo tiempo, al sector privado “a bordo”? ¿Qué tipos de compromisos deben ofrecer las autoridades en materia de políticas? ¿Podrán los países que más probabilidades tienen de necesitar la asistencia cumplir las condiciones que habrán de estipularse para que puedan solicitar dicha asistencia? Y, ¿qué garantías hay de que, una vez comprometidos los recursos, el país siga aplicando las políticas apropiadas?

El debate sobre la participación del sector privado se está concentrando en cómo prever una posible crisis, cómo desactivarla y cómo reaccionar si llega a producirse. “Más vale prevenir que curar” y por eso la comunidad internacional está tratando de reformar el sistema financiero mundial. Y por eso también es tan importante que el FMI, el nuevo foro para la estabilidad financiera y todos los organismos internacionales competentes mantengan un activo diálogo con los países para asegurarse de que apliquen políticas acertadas y mantengan sus instituciones y sus prácticas actualizadas y a la altura de las normas y los códigos de prácticas óptimas. A pesar de todo, las crisis se producen una que otra vez y, a la hora de buscar una solución, es preferible optar por las que se basan en los criterios de los mercados.

**Enfoque de colaboración frente a las crisis**

Son muchas las propuestas que se han presentado para resolver ordenadamente las crisis. Una de ellas es que los consejos o comités de acreedores pueden ser un elemento crucial para facilitar el proceso.

Ahora bien, ¿qué ocurriría en el peor de los casos? ¿Cómo puede un país incapaz de atender el servicio de su deuda en el corto plazo, pero que desea estabilizar su economía y reestructurar su deuda, evitar entrar en una espiral viciosa de incumplimiento de obligaciones, pérdida de acceso a todas las formas de financiamiento y caída en la pobreza? En esas circunstancias, el FMI asume su papel —por excepcional y arriesgado que pueda resultar— de estar dispuesto a prestar recursos en una situación que se caracteriza ya por la existencia de atrasos frente a acreedores no privilegiados. Si es evidente que el país está tratando de solucionar sus problemas, e incluso está tomando medidas para normalizar las relaciones con sus acreedores, el FMI puede otorgar asistencia financiera con las oportunas salvaguardias. Pero, claro está, esto sólo tiene sentido si esos recursos que presta el FMI estimulan a otros acreedores, incluido el sector privado, a contribuir razonablemente a ese

esfuerzo. No se trata simplemente de proporcionar asistencia a corto plazo con fines de balanza de pagos, sino también de catalizar flujos financieros de otras fuentes, incluida la reestructuración de la deuda, y de esa manera, acelerar el restablecimiento de los créditos ordinarios. Este objetivo es tan importante que, en momentos de crisis, el FMI tiene que definir las condiciones de sus préstamos de modo de garantizar que se mantenga o incremente la asistencia del sector privado.

Pero, incluso en circunstancias extremas, las acciones legales de algunos acreedores “disidentes” pueden perturbar una reestructuración que, de otro modo, habría sido ordenada. Por lo tanto, para mantener el orden, la comunidad internacional quizá tenga que sancionar una cesación temporal de los pagos a todos los acreedores en condiciones claramente definidas. Una forma eficaz de hacerlo sería reconociendo explícitamente la función del FMI —que ya se prevé en el Convenio Constitutivo— de ratificar una suspensión de litigio mientras esté en marcha un proceso de reestructuración de la deuda. Para que esta función esté exenta de riesgo y sea incuestionable, convendría enmendar el Artículo VIII 2 b) del Convenio Constitutivo del FMI, en el que ya existe una base para el desempeño de esa función. El objetivo de esta medida no sería alterar permanentemente los derechos de los acreedores, sino obligar a todos los acreedores a aceptar un procedimiento común, absteniéndose de entablar litigios en circunstancias en que el hacerlo resultase perturbador e innecesario. Se trata de una propuesta controvertida y, hasta la fecha, no se ha llegado a un consenso. No obstante, considero personalmente que una iniciativa de esta naturaleza estaría en sintonía con el enfoque de colaboración en situaciones de crisis, que se invoca en un entorno de globalización financiera en el que a los agentes del mercado formales —incluidos los acreedores— les interesa sobremanera contar con un proceso ordenado y prudente para restablecer sin demora la capacidad de pago de los deudores. Un mecanismo de estas características —que proteja por igual a los acreedores y a los deudores frente al riesgo de episodios destructivos de los activos, provocados por el pánico— debería recibir más atención de quienes velan especialmente por los intereses de los acreedores.

Estamos preparando un programa muy completo, pero factible. Si queremos evitar crisis periódicas en los países, contagios erráticos e incluso amenazas para la estabilidad financiera mundial, no podemos conformarnos con menos.

También quisiera que ustedes, como representantes del sector privado, aprovechen todas las oportunidades para manifestar su opinión en este amplio proceso de deliberación y consulta. La diversidad y la inventiva del sector privado pueden ser un elemento clave en el debate sobre la estructura del sistema financiero que concebimos para el próximo siglo. Y, lo que es más importante, del sector privado es de donde puede proceder el dinamismo y el ímpetu del progreso y de un crecimiento renovado al cruzar el umbral del nuevo siglo. ■

(Continuación de la página 65) del FMI por DEG 5.900 millones (US\$8.000 millones), DEG 4.300 millones (US\$5.800 millones), DEG 4.600 millones (US\$6.300 millones) y DEG 3.400 millones (US\$4.760 millones), respectivamente. Los acuerdos con Corea, Rusia y Brasil incluían la utilización de recursos en el marco del servicio de complementación de reservas. Estos cuatro países giraron en total un monto equivalente a más del 57% de los desembolsos totales del FMI en 1998.

La mayoría de las concesiones de préstamos en 1998 correspondió a acuerdos de derecho de giro: DEG 12.100 millones (US\$16.500 millones). De esta cantidad, DEG 2.900 millones (US\$3.900 millones) representan recursos prestados al FMI por los participantes en los NAP y desembolsados en el marco del servicio de complementación de reservas. En virtud del SAF se desembolsaron DEG 6.300 millones (US\$8.400 millones); al mismo tiempo, los países miembros giraron DEG 900 millones (US\$1.200 millones) en el marco del SRAE. El servicio de financiamiento compensatorio y para contingencias registró el mayor incremento en los desembolsos: de DEG 100 millones (US\$130 millones) en 1997 a DEG 2.200 millones (US\$3.000 millones) en 1998, debido enteramente al giro de gran cuantía que efectuó la Federación de Rusia.

Al 31 de diciembre de 1998, el FMI tenía en vigor acuerdos de derecho de giro o en el marco del SAF o del SRAE con 62 países miembros. El monto aprobado en virtud de estos servicios era de DEG 61.200 millones (US\$83.200 millones), que representan un aumento del 37% con respecto al total del año anterior. De ese monto, DEG 32.900 millones (US\$44.700 millones) corresponden a acuerdos de derecho de giro, DEG 24.400 millones (US\$33.200 millones) a acuerdos en el marco del SAF y DEG 3.900 millones (US\$5.300 millones) a acuerdos en el marco del SRAE. De los DEG 61.200 millones aprobados, los saldos no utilizados al 31 de diciembre de 1998 ascendían a DEG 29.400 millones (US\$ 40.000 millones).

**Fragmentos de un reciente comunicado de prensa del FMI. El texto completo, en inglés, puede consultarse en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)) bajo la rúbrica "news" o solicitarse a la División de Relaciones Públicas del FMI (fax (202) 623-6278).**

## República Kirguisa: Aumento en el marco del SRAE

El FMI ha aprobado una solicitud del Gobierno de la República Kirguisa para aumentar en DEG 8,9 millones (unos US\$12 millones) la asistencia financiera en el marco del actual acuerdo trienal en virtud del servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE), aprobado por el Directorio Ejecutivo el 26 de junio de 1998 por un monto de DEG 64,5 millones (unos US\$88 millones). (Véase comunicado de prensa No. 98/27, *Boletín del FMI*,

## República Kirguisa: Algunos indicadores económicos

	1995	1996	1997	1998 <sup>1</sup>	1999 <sup>2</sup>
	(Variación porcentual)				
PIB real	-5,0	7,0	10,0	2,0	3,0
	(Porcentaje del PIB)				
Saldo total del sector público	-17,0	-10,0	-9,0	-9,0	-8,0
Balanza en cuenta corriente	-16,0	-23,0	-8,0	-17,0	-12,0
<sup>1</sup> Estimaciones.					
<sup>2</sup> Proyecciones.					
Datos: Autoridades nacionales y estimaciones de los funcionarios del FMI.					

13 de julio de 1998, página 217.) El aumento, que tiene por objeto ayudar a contrarrestar el impacto de la crisis financiera de Rusia en la economía kirguisa, podrá utilizarse como parte del segundo préstamo otorgado en el marco del primer acuerdo anual del SRAE. El Directorio Ejecutivo tomó la decisión paralelamente a la conclusión del examen de mitad de período del primer año de dicho acuerdo.

La República Kirguisa ingresó en el FMI el 8 de mayo de 1992 y su cuota es de DEG 88,8 millones (unos US\$121 millones). Sus obligaciones financieras pendientes frente al FMI ascienden actualmente a un total equivalente a DEG 124 millones (unos US\$170 millones).

Comunicado de prensa No. 99/7, 4 de marzo

## Uso del crédito del FMI (Millones de DEG)

	1996	1997	1998
Cuenta de Recursos Generales	5.270,96	16.112,86	20.586,19
Acuerdos de derecho de giro	2.471,06	13.255,39	12.098,01
SCR	—	4.100,00	8.726,31
Acuerdos del SAF	2.625,29	2.749,87	6.331,63
SCR	—	—	675,02
SFCC	174,29	107,60	2.156,55
Acuerdos del SAE y del SRAE	708,64	730,59	895,96
<b>Total</b>	<b>5.979,60</b>	<b>16.843,45</b>	<b>21.482,15</b>

Nota: SCR = servicio de complementación de reservas  
SAF = servicio ampliado del Fondo  
SFCC = servicio de financiamiento compensatorio y para contingencias  
SAE = servicio de ajuste estructural  
SRAE = servicio reforzado de ajuste estructural  
En algunos casos los totales no coinciden con la suma debido al redondeo de las cifras.

Datos: FMI, Departamento de Tesorería

## Algunas tasas del FMI

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
1 de marzo	3,54	3,54	3,79
8 de marzo	3,50	3,50	3,75

La tasa de interés del DEG y la tasa de remuneración se calculan como promedio ponderado de las tasas de interés de determinados valores financieros nacionales a corto plazo que se negocian en los mercados monetarios de los cinco países cuyas monedas constituyen la cesta de valoración del DEG (dólar de EE.UU., ponderación 39%; marco alemán, 21%; yen japonés, 18%; franco francés, 11%, y libra esterlina, 11%). La tasa de remuneración es la tasa de rentabilidad de la posición remunerada de los países miembros en el tramo de reserva. La tasa de cargos, una proporción de la tasa de interés del DEG (actualmente 107%), es el costo del uso de los recursos financieros del FMI. Las tres tasas se calculan todos los viernes y se aplican a la semana siguiente. Las tasas básicas de remuneración y de cargos se ajustan además en función de los acuerdos de distribución de la carga. Las tasas más recientes pueden obtenerse llamando al tel. (202) 623-7171 o consultando Internet (<http://www.imf.org/external/np/tre/sdr/sdr.htm>).

Datos: FMI, Departamento de Tesorería

## Prosigue la liberalización en los países de la zona de la UEMOA

En el Occasional Paper 169 del FMI, *Financial Sector Development in Sub-Saharan African Countries* (véase *Boletín del FMI*, 23 de noviembre de 1998, página 365), se analizan los avances logrados en la liberalización del sector financiero por 32 países de África al sur del Sahara desde su independencia hasta diciembre de 1997. En el estudio también se formulan recomendaciones para que dichos países puedan mantener y acelerar el proceso de modernización que se está desarrollando en muchos de ellos. Desde que se publicó el estudio, los países que integran la Unión Económica y Monetaria del África Occidental (UEMOA) —Benin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinea-Bissau, Malí, Níger, Senegal y Togo— han aplicado una serie de medidas que han transformado el panorama general del desarrollo del sector financiero.

En septiembre de 1998, se estableció en Abidján, Côte d'Ivoire, una bolsa de valores regional, que brindará nuevas oportunidades a los inversionistas. En noviembre de 1998, el Consejo de Ministros de la UEMOA aprobó una normativa por la que se unificaba la reglamentación cambiaria de todos los países miembros, con el objetivo último de liberalizar en mayor medida las transacciones financieras externas. Todas estas iniciativas son importantes para estimular la inversión directa y el desarrollo de los mercados de capitales de estos países.

Con respecto a las transacciones en cuenta corriente, el libre movimiento de las transferencias en el seno de la UEMOA sigue siendo un principio fundamental de la nueva normativa. Si bien se mantienen, en su mayoría, las características del marco reglamentario original, las nuevas normas facilitan el examen de las transacciones en cuenta corriente seleccionadas y liberalizan la cober-

tura a plazo de las importaciones y exportaciones. Concretamente, se han suprimido los límites indicativos para las asignaciones por turismo a los viajeros residentes y se ha elevado de FCFA 100.000 a FCFA 300.000 el importe máximo para las transferencias sin justificantes.

Con respecto a la cuenta de capital, los controles sobre las entradas de inversión directa ya eran bastante liberales en la zona de la UEMOA. La reglamentación cambiaria común de noviembre de 1998 establece la total libertad de pagos y transferencias entre los países miembros: se han eliminado los requisitos de domiciliación y repatriación para las exportaciones dentro de la Unión y también la aprobación previa de todas las transacciones de la cuenta de capital entre los países miembros. Más importante aún es el hecho de que la transferencia al exterior del producto de la liquidación de las inversiones extranjeras directas ya no está sujeta a aprobación previa, y los residentes de la UEMOA pueden comprar los títulos extranjeros que se cotizan en la bolsa de valores regional. Además, se ha transferido al Consejo Regional de Ahorro Público y Mercados Financieros la autoridad para autorizar la venta o la colocación de títulos extranjeros dentro de la Unión. Sin embargo, las transferencias de divisas a no residentes por concepto de inversión directa o de otro tipo están sujetas a aprobación previa, que puede obtenerse más fácilmente para las transferencias realizadas dentro de la zona del franco. ■

Piero Ugolini y Bernard Laurens  
Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios, FMI

El Occasional Paper 169 del FMI, con la sección V revisada, puede adquirirse al precio de US\$18 el ejemplar (US\$15 para catedráticos y estudiantes universitarios) solicitándolo a IMF Publication Services. Véanse, en esta misma página, las instrucciones de pedido.

### Publicaciones recientes del FMI

#### Working Papers (Documentos de trabajo; US\$7)

99/14: *Consumption and Income Inequality in Poland During the Economic Transition*, Michael Keane y Eswar Prasad

99/15: *Exchange Rate Unification, the Equilibrium Real Exchange Rate, and Choice of Exchange Rate Regime: The Case of the Islamic Republic of Iran*, V. Sundararajan, Michael Lazare y Sherwyn Williams

#### Policy Discussion Papers (Documentos de análisis de política económica; US\$7)

PDP/99/1: *Honduras's Growth Performance During 1970-97*, V. Hugo-Ramon

PDP/99/2: *Tax Policy and the Asian Crisis*, David C. Nellor

#### IMF Staff Country Reports (Informes del FMI sobre las economías nacionales; US\$15)

99/1: Australia—Selected Issues and Statistical Appendix

99/2: Jamaica—Selected Issues

99/3: Ghana—Selected Issues

Los pedidos deben dirigirse a: Publication Services, Box XS900, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; fax: (202) 623-7201; correo electrónico: publications@imf.org.

La información sobre el FMI en Internet —incluidos la versión completa en inglés del *Boletín del FMI*, el suplemento anual del *Boletín del FMI*, *Finanzas & Desarrollo*, el catálogo actualizado de publicaciones, y los tipos de cambio diarios del DEG con respecto a 45 monedas— puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (<http://www.imf.org>). El texto completo (en inglés) de todos los documentos de trabajo del FMI, de los documentos de análisis de política económica y de las notas de información al público también pueden consultarse en dicho sitio.

# Aumento del gasto en educación y salud en el marco de los programas respaldados por el FMI

Un análisis de los datos más recientes sobre el gasto público en educación y salud en los países con programas respaldados por el FMI (véase *Boletín del FMI*, 28 de julio de 1997 y 1 de marzo de 1998) indica que el gasto en estas partidas ha seguido aumentando desde la puesta en marcha de dichos programas. Además, se ha mantenido la mejora de los indicadores de rendimiento escolar y estado de salud. No obstante, el estudio actual, preparado por el Departamento de Finanzas Públicas del FMI en colaboración con otros departamentos, indica también que todavía existe mucho margen de maniobra para mejorar la asignación de los recursos públicos dentro de los sectores de educación y salud, a fin de obtener resultados sociales más satisfactorios. De esta forma, se aceleraría el desarrollo social y se fomentaría el crecimiento económico a largo plazo. El estudio en cuestión abarca 145 países en desarrollo y en transición, incluidos 65 países que aplicaron programas respaldados por el FMI en 1986–97, y forma parte de una iniciativa actualmente en marcha para compilar y analizar datos sobre el gasto público en los sectores de educación y salud. En 109 países, los datos corresponden al gobierno central, en otros dos abarcan todo el sector público, mientras que, en el resto, las observaciones se refieren en su mayoría al gobierno general.

## Programas respaldados por el FMI

En 65 países, que están aplicando varios tipos de programas respaldados por el FMI, el gasto público en educación y salud ha aumentado en promedio desde el año anterior al inicio del programa —un período medio de ocho años— en un 2½% anual en términos reales per cápita (gráfico, pág. 79). El gasto en estas dos partidas también aumentó como porcentaje del PIB. Este aumento del gasto social se produjo en un contexto de ajuste fiscal y se logró normalmente mediante una reorientación de las asignaciones presupuestarias. En comparación con los países que no aplicaron programas respaldados por el FMI desde 1986, los que sí lo hicieron registraron niveles más bajos de gasto en educación como porcentaje del PIB (gráfico, pág. 79).

## Gasto social e indicadores sociales

El aumento del gasto social en los países con programas respaldados por el FMI ha venido acompañado, por término medio, de mejoras en los indicadores sociales, aunque en dichos indicadores influyen muchos otros factores, como la situación económica general y las actividades de las organizaciones no gubernamentales y otros proveedores de servicios sociales del sector privado (gráfico, pág. 80).

Los países en desarrollo y las economías en transición asignan por término medio un porcentaje relativamente alto del presupuesto de educación a la educación terciaria, y una proporción incluso mayor del gasto en salud a los servicios curativos (gráfico, pág. 80), de lo que se desprende que los sectores pobres se beneficiarían con un desplazamiento de recursos presupuestarios hacia la educación primaria y la atención básica de la salud.

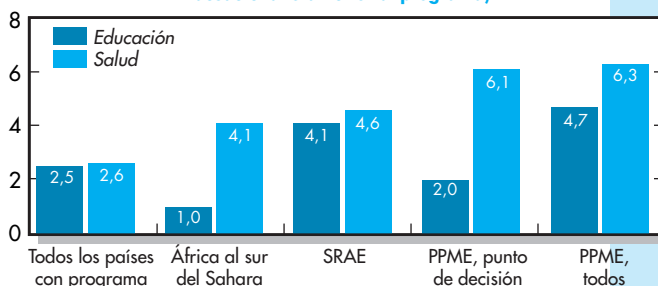
ria, y una proporción incluso mayor del gasto en salud a los servicios curativos (gráfico, pág. 80), de lo que se desprende que los sectores pobres se beneficiarían con un desplazamiento de recursos presupuestarios hacia la educación primaria y la atención básica de la salud.

## Tendencias regionales

Las cifras medias de gasto social ocultan variaciones sustanciales entre los países con programas respaldados por

## Gasto social en países con programas respaldados por el FMI, 1986–97

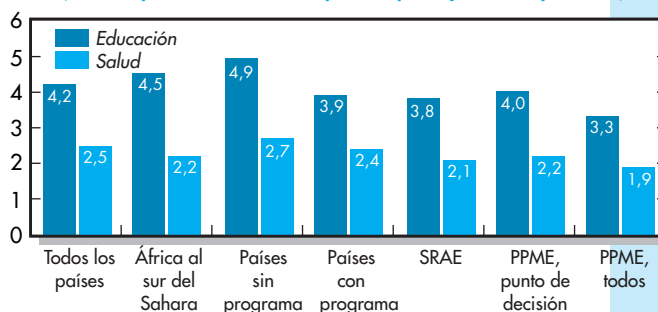
(Variación porcentual anual del gasto real per cápita; desde el año anterior al programa)



Datos: Autoridades nacionales y funcionarios del FMI.

## Nivel medio del gasto social en países en desarrollo y en transición

(Porcentaje del PIB; último año para el que hay datos disponibles<sup>1</sup>)



Nota: Países con y sin programas respaldados por el FMI.

<sup>1</sup>En la mayoría de los casos, 1997.

Datos: Autoridades nacionales y funcionarios del FMI.

el FMI. En África al sur del Sahara, la tasa media anual de aumento del gasto real per cápita en educación ha sido menor que en otros países con programas. El aumento de las tasas de matriculación en escuelas primarias y secundarias en la región ha sido menor que el promedio de los países con programas. En cambio, el gasto social en salud ha aumentado más en África al sur del Sahara que en los demás países con programas, aunque a partir de un nivel relativamente bajo.

Los países de Asia que están aplicando programas (no incluidos en los gráficos) han registrado un aumento relativamente alto del gasto social, aumento que ha sido



Ian S. McDonald  
Director

Sara Kane • Sheila Meehan  
Elisa Diehl  
Redactoras

Philip Torsani  
Director de artes gráficas

Victor Barcelona  
Diseñador gráfico

**Edición en español**

División de Español  
Dirección de Servicios Lingüísticos

Julio García-Durán  
Traducción

Virginia Masoller  
Corrección de pruebas  
y composición

El *Boletín* (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 23 números en español, francés e inglés, además del *Suplemento sobre el FMI* y un índice anual. Las opiniones e información publicadas no representan necesariamente la posición oficial del FMI. Los mapas que se publican para orientar a los lectores provienen de la sexta edición de *Atlas of the World*, de National Geographic; los nombres y las fronteras que aparecen en los mismos no reflejan la posición del FMI con respecto a la situación jurídica de ningún territorio, ni tampoco la conformidad de la institución en relación con dichas fronteras. El material publicado puede reproducirse mencionando la fuente de información. Las cartas al director deben dirigirse a: Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-8585; dirección electrónica: [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org). El *Boletín del FMI* se distribuye por correo aéreo (Canadá, Estados Unidos y México: *first class*; otros países: *airspeed*). El precio de la suscripción anual, para empresas privadas y particulares, es de US\$79. Las solicitudes de pedido deberán dirigirse a: Publication Services, Box XS900, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).

mayor que la media en muchos indicadores sociales. En el otro extremo del espectro, el gasto social real per cápita ha disminuido en promedio en los países en transición. Estos países han registrado un descenso en las tasas de matriculación en escuelas primarias y secundarias y de las vacunaciones contra el sarampión, mientras que la mejora de otros indicadores sociales ha sido relativamente modesta. Sin embargo, los países en transición registraban, en general, niveles de gasto social mucho más altos e indicadores sociales mucho más favorables antes de la aplicación de los programas que los países de otras regiones.

**Ajuste estructural**

El SRAE del FMI ayuda a financiar los programas de ajuste estructural de los países de bajo ingreso. En estos países, la tasa media de crecimiento del gasto social real per cápita ha sido mayor que en otros países con programas (gráfico, pág. 79), pero la mejora de los indicadores sociales no ha sido, en promedio, muy diferente de la observada en otros países con programas (gráfico, pág. 80).

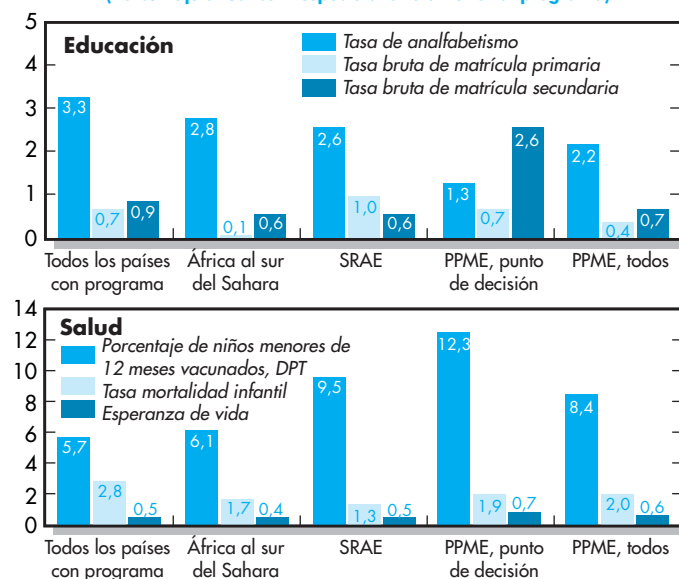
**Países pobres muy endeudados**

Se está prestando una mayor atención al gasto social de los PPME que el Banco Mundial y el FMI han considerado oficialmente habilitados para recibir asistencia en el marco de la nueva iniciativa, es decir, los países que han alcanzado el punto de decisión. En cinco de estos países, el gasto medio en educación en el marco de los programas respaldados por el FMI que precedieron a la Iniciativa ha evolucionado al compás de las tendencias observadas en otros países con programas (gráfico, pág. 79). El gasto en atención de la salud ha aumentado a una tasa relativamente alta, lo que se ha reflejado en una mejora de la mayoría de los indicadores de rendimiento escolar y condiciones de salud (gráfico, pág. 80). Sin embargo, los indicadores sociales siguen registrando niveles más bajos que la media de los demás países con programas.

En 19 países para los que se dispone de datos sobre el gasto social —de un total de 41 que podrían recibir asistencia en el marco de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados, conforme a los criterios actuales— el aumento del gasto en salud y educación ha sobrepasado en promedio los niveles de crecimiento del gasto registrados en otros países con programas respaldados por el FMI. Al mismo tiempo, la mejora de los indicadores sociales ha sido bastante similar en los PPME y en los otros países con programas. A juzgar por estos resultados, el grado de mejora en los PPME en el futuro dependerá no sólo de la magnitud de las asignaciones presupuestarias a los sectores de educación y salud, sino también de que el gobierno pueda o no aumentar la eficiencia y mejorar la composición del gasto social.

**Mejora de los indicadores en países con programas respaldados por el FMI, 1986-97**

(Porcentaje anual con respecto al año anterior al programa)

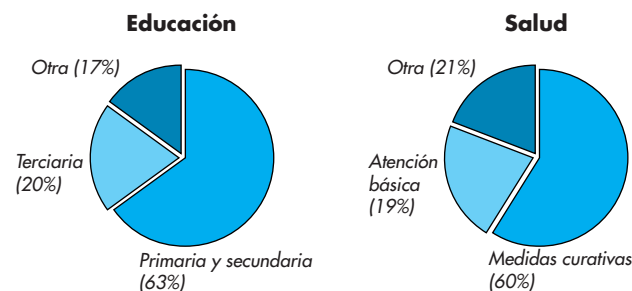


Nota: Estos indicadores se incluyen en el conjunto de indicadores básicos identificados recientemente por el Comité de Asistencia para el Desarrollo, OCDE, las Naciones Unidas y el Banco Mundial, para medir el desarrollo social.

Datos: Banco Mundial, base de datos de *Indicadores del Desarrollo Mundial* (Washington, 1998), y UNESCO, *UNESCO Statistical Yearbook* (París, varios números).

**Gasto social medio intrasectorial en países en desarrollo y en transición**

(Porcentaje del gasto sectorial total; último año con datos disponibles)



Nota: Países con y sin programas respaldados por el FMI.

Datos: FMI, base de datos de *Government Finance Statistics* (Washington, 1998); Banco Mundial, *Public Expenditure Review and Poverty Assessment* (Washington, varios números), y estimaciones de los funcionarios del FMI.

**Conclusiones**

Los resultados del estudio deben interpretarse con cautela. Dadas las diferencias en las definiciones y la cobertura de los datos no es posible comparar directamente los niveles de gasto de los distintos grupos de países. No obstante, a pesar de estas advertencias, el análisis indica que, en término medio, en los países con programas respaldados por el FMI ha aumentado el gasto social en educación y salud y han mejorado los indicadores sociales. Salvo en los países en transición, el gasto social ha aumentado en todas las regiones y aún se puede —y se debe— mejorar la situación reorientando los desembolsos hacia los servicios básicos y fomentando la eficiencia. ■

Sanjeev Gupta, Marijn Verhoeven,  
Gustavo Yamada y Erwin Tiongson  
Departamento de Finanzas Públicas, FMI