

Índice

369
Conferencia sobre
la zona del euro

369
Alivio de la deuda
para Honduras y
Nicaragua

370
Nuevos Acuerdos
para la Obtención
de Préstamos

371
Algunas tasas
del FMI

372
Conferencia de
prensa sobre Brasil

375
Discurso del Director
Gerente en Panamá

376
Reunión cumbre
de la APEC

377
Conferencia
Ernest Sturc

378
Sistema bancario
en África al sur
del Sahara

380
Visto en el Directorio
Ejecutivo

381
Publicaciones
recientes del FMI

382
Reestructuración
del sistema bancario
en Kazajstán

Entran en vigor
los NAP.
Véase página 370.

Conferencia sobre la moneda única europea

Los participantes consideran que hay muy buenas perspectivas para el euro

Al iniciarse la tercera y última fase de la Unión Económica y Monetaria (UEM) de Europa el 1 de enero de 1999, la nueva moneda única de la Unión Europea —el euro— sustituirá a las monedas nacionales de 11 países.

El posible impacto del euro en el comercio y la industria, así como en los mercados financieros, fue el tema de la 17ª Conferencia Internacional sobre Asuntos Monetarios y Comercio Exterior —“El euro: Consecuencias previstas e imprevistas”— celebrada el 16 de noviembre. En la conferencia, organizada por Global Independence Center (entidad con sede en Filadelfia), participaron académicos, autoridades y representantes del mundo del comercio y la industria, entre ellos, Robert Solomon, de Brookings Institution; Paul Volcker, ex Presidente de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal de Estados Unidos; Henry Kaufman, Profesor invitado en la Stern School of Business de la Universidad de Nueva York; Robert Hormats, Vicepresidente de Goldman Sachs (Internacional); Craig Owens, Director Financiero de Coca-Cola Beverages, plc (Reino Unido); Kurt Grotenhuis, de SAP Strategic Initiatives; Eduard J. Van Wely, Vicepresidente Principal, DuPont Company, y John Richardson, Subdirector de la Delegación de la Comisión Europea en Estados Unidos.



El Banco de la Reserva Federal de Filadelfia, en que se realizó la conferencia sobre el euro.

tasas de desempleo que siguen registrando muchos países de la UEM, han tenido un efecto de amortiguación en sus economías. Es probable que todo ello ponga en tela de juicio algunos de los principios fundamentales de la UEM, incluida la capacidad del Banco Central Europeo (BCE) —establecido formalmente en junio de 1998— para mantener su autonomía en la búsqueda del objetivo de la estabilidad. Otro motivo de preocupación es la posible inestabilidad entre el euro y otras monedas —sobre todo el dólar de EE.UU. y el yen— en sus primeros años de existencia. Otras cuestiones (Continúa en la pág. 370)

El Banco Mundial, el FMI y el BID ayudarán a Honduras y Nicaragua a resolver el problema de la deuda externa

Se presenta, a continuación, el texto de una nota informativa del FMI emitida el 16 de noviembre.

El Banco Mundial, el FMI y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) se han comprometido a realizar, con las autoridades de Honduras y Nicaragua, una evaluación global de la deuda externa de estos países y de las condiciones necesarias para el alivio de la misma. Dicha evaluación se llevará a cabo tan pronto como lo permita la situación. Está previsto presentar lo antes posible a la consideración de los respectivos Directorios Ejecutivos un documento en el que se resumirán los resultados de la evaluación en el contexto de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME).

Al mismo tiempo, las instituciones están tratando de evitar que los pagos del servicio de la deuda externa de Honduras y Nicaragua se conviertan en un obstáculo para la recuperación y las tareas de reconstrucción de estos dos países, tras la devastación causada por el huracán Mitch. Además, expresaron su satisfacción por la intención manifestada por varios países de proporcionar alivio inmediato de la deuda a Honduras y Nicaragua.

El Banco Mundial está colaborando con el FMI y el BID en la creación de un fondo fiduciario para canalizar recursos de donantes a fin de ayudar a estos países a atender el pago del servicio de su deuda multilateral. Dicho fondo comenzará sus operaciones a principios de diciembre y varios donantes bilaterales, entre ellos Noruega y el Reino Unido, han manifestado ya su disposición a prestar un generoso apoyo.

Evolución del euro

Nadie pone en duda que la UEM comenzará en breve su andadura, afirmó Robert Solomon, aunque advirtió que incluso sus defensores más entusiastas son conscientes de los riesgos y peligros que hay que considerar y frente a los que hay que prepararse para que el proyecto se mantenga a flote. Algunas de las principales preocupaciones son el reciente giro a la izquierda de la política en Europa —sobre todo en Alemania— y las reverberaciones de la crisis financiera de Asia que, unidas a las altas

Entran en vigor los NAP

Con la adhesión de Estados Unidos y Alemania, el 17 de noviembre de 1998 entraron en vigor los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos (NAP), aprobados por el Directorio Ejecutivo del FMI el 27 de enero de 1997. Los NAP son un conjunto de acuerdos de préstamo suscritos por el FMI y 25 países miembros e instituciones al objeto de proporcionar recursos suplementarios al FMI para evitar o contrarrestar un deterioro del sistema monetario internacional, o hacer frente a una situación excepcional que pueda amenazar la estabilidad de dicho sistema.

Los NAP no sustituyen a los Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (AGP). El monto máximo de recursos de que podrá disponer el FMI en el marco de los NAP y los AGP será de DEG 34.000 millones en total (unos US\$48.000 millones), el doble de los recursos disponibles al amparo de los AGP solamente. En la medida en que refuerzan la capacidad del FMI para ayudar a los países miembros a aplicar sus programas de ajuste y hacer frente a las dificultades de balanza de pagos, los NAP constituyen un elemento importante de dicha capacidad para responder a problemas sistémicos que puedan producirse.

La decisión correspondiente a los NAP estará en vigor durante cinco años a partir del 17 de noviembre de 1998 y podrá ser renovada. A continuación, se presenta la lista de países e instituciones participantes y el monto de sus líneas de crédito.

Participantes en los NAP y monto de las respectivas líneas de crédito

Participante	Monto (Millones de DEG)
Arabia Saudita ¹	1.780
Australia	810
Austria	412
Autoridad Monetaria de Hong Kong	340
Banco Federal de Alemania ¹	3.557
Banco de Suecia ¹	859
Banco Nacional de Suiza ¹	1.557
Bélgica ¹	967
Canadá ¹	1.396
Corea	340
Dinamarca	371
España	672
Estados Unidos ¹	6.712
Finlandia	340
Francia ¹	2.577
Italia ¹	1.772
Japón ¹	3.557
Kuwait	345
Luxemburgo	340
Malasia	340
Noruega	383
Países Bajos ¹	1.316
Reino Unido ¹	2.577
Singapur	340
Tailandia	340
Total ²	34.000

¹Participa también en los AGP o en un acuerdo paralelo.

²Al 17 de noviembre de 1998, DEG 1 = US\$1,39731.

Las perspectivas del euro son alentadoras

(Continuación de la pág. 369) pendientes son el futuro del euro como una de las principales monedas internacionales y la representación de "Eurolandia" en foros mundiales, como el FMI y el Grupo de los Siete.

La política monetaria y la autonomía del banco central

Un principio fundamental de la UEM es la autonomía del banco central. Por lo tanto, los artífices del Tratado de Maastricht adoptaron el estatuto más estricto posible a fin de garantizar esa autonomía. Pero, como observó Paul Volcker, la legislación por sí sola no basta. El BCE necesita un amplio respaldo de la ciudadanía y de los gobiernos nacionales, como ha ocurrido a lo largo de los años con el Banco Federal de Alemania, uno de los bancos centrales más autónomos del mundo. Sin embargo, el BCE se encuentra en la inusual situación de ser un banco central autónomo sin un gobierno con respecto al cual disfrutar de esa autonomía.

El objetivo principal del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), tal y como se define en el Tratado de Maastricht, es mantener la estabilidad de precios. Una de las funciones que ha de cumplir el SEBC consiste en formular y aplicar la política monetaria de la Comunidad. El Consejo de Administración del SEBC establece la política monetaria, pero las autoridades del BCE no son mayoría en dicho Consejo, que está integrado por los seis miembros del Directorio Ejecutivo del BCE y los gobernadores de los 11 bancos centrales nacionales. Como observó Solomon, el deterioro de la situación económica, los problemas estructurales y los cambios del entorno político —como en el caso de Alemania, Francia e Italia— podrían hacer que al BCE le resultase más difícil resistir las presiones para aplicar una política monetaria menos restrictiva. Cuando comenzó a diseñarse el BCE, añadió Robert Hormats, la "ortodoxia del Banco Federal de Alemania" era un principio firmemente arraigado en la mayoría de los países europeos. Ahora, el BCE cuenta con "menos amigos" en los gobiernos nacionales. ¿Cómo tratará con el BCE la nueva generación de ministros de Hacienda, sobre todo si se reduce el crecimiento y las tasas de desempleo siguen siendo altas?

La capacidad del BCE para seguir siendo autónomo, así como la de los gobernadores de los bancos centrales presentes en el Consejo de Administración para resistir las presiones de sus propios ministros de Hacienda, son por ahora un misterio, pero la mayoría de los participantes manifestaron al respecto un prudente optimismo. John Richardson comparó la UEM a un barco petrolero de gran tonelaje, que no se desvía de su rumbo a pesar de las tormentas políticas o los vientos que puedan soplar. Para modificar los objetivos del SEBC o delegar en forma distinta la política monetaria habría que enmendar el Tratado de Maastricht. Además, el BCE está obligado por



ley a explicar periódicamente al Parlamento Europeo sus decisiones en materia de política; tanto el público como los mercados estarán atentos, lo que servirá para refrenar cualquier comportamiento irresponsable.

Políticas internas

La política fiscal seguirá estando descentralizada en Eurolandia, pero incluso sobre este instrumento de la política macroeconómica, el único restante, el control estará limitado. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento —que los países de la UE acordaron en junio de 1997— se instrumentó en gran medida a instancias de las autoridades alemanas, que querían asegurarse de que los países que cumplieren el requisito de acceso a la UEM, de registrar un déficit presupuestario del 3% del PIB como máximo, siguieran aplicando después una política de austeridad fiscal. Solomon afirmó que el Pacto permite a las autoridades nacionales una flexibilidad muy necesaria. Volcker comentó que las restricciones en esta materia le parecían un tanto rígidas. A diferencia del presupuesto federal de Estados Unidos, el presupuesto central de la UE es muy pequeño. De producirse perturbaciones asimétricas, los ministros de Hacienda de Eurolandia, actuando en forma mancomunada, no podrían equilibrar la política para un grupo de países que se encontrasen en una fase del ciclo económico en detrimento de otro grupo que se encontrase en otra fase. Sin embargo, Volcker no consideró que las restricciones que impone el Pacto de Estabilidad y Crecimiento sean demasiado onerosas. Europa es muy grande y siempre se podría contar con los estabilizadores automáticos en cualquier fase del ciclo.

Todos los oradores reconocieron que Europa tiene graves problemas estructurales, entre otros —según Volcker y Hormats— la existencia de sistemas tributarios que no ofrecen incentivos apropiados, las altas tasas de desempleo, la rigidez de los mercados de trabajo, y un gran volumen de pasivos no financiados por concepto de pensiones, así como una mentalidad muy arraigada de bienestar social que hace de la reforma estructural un tema impopular desde el punto de vista político. Tanto Volcker como Hormats coincidieron, sin embargo, en que la adopción de una moneda común ayudaría a Eurolandia a implementar los difíciles cambios estructurales, que resultaban más fáciles de evitar cuando las autoridades nacionales podían recurrir a las políticas monetaria y cambiaria para contrarrestar las rigideces estructurales. No obstante, Eduard Van Wely hizo una advertencia: una profunda recesión en Europa y las altas tasas de desempleo que registran algunos países podrían dar lugar a que estos gobiernos se centraran en los intereses de sus propias economías a expensas de la unión.

Impacto en los mercados financieros, la industria y el comercio exterior

La moneda única será uno de los pilares esenciales de la competitividad en Europa, afirmó Van Wely. Debido a la combinación de varios factores —los elevados costos laborales, la falta de flexibilidad de los mercados de trabajo, el aumento de los impuestos y las subidas de

precios y costos de los productos— Europa es menos competitiva que Estados Unidos. La moneda única permitirá reducir los costos de las transacciones y los riesgos cambiarios, facilitará la transparencia con respecto a los precios y las actividades internacionales y simplificará las estructuras bancarias. La moneda única es también un elemento en la lucha para terminar con la fragmentación de los mercados en Europa, y conducirá, en última instancia, a la creación de un mercado único, lo que podría traducirse en un mayor aumento de la competitividad.

Según Hormats, la introducción del euro revolucionará también el mercado de valores europeo. El euro permitirá mayores posibilidades de elección a los consumidores, inversionistas y usuarios de capital europeos al reducir el riesgo cambiario, pero también entrañará riesgos para las instituciones financieras. En particular, Europa debe unificar su fragmentado sistema bancario, al igual que Estados Unidos, en donde los bancos regionales prácticamente han desaparecido para transformarse en bancos nacionales.

Entre los cambios que, según Hormats, traerá consigo el euro, cabe señalar un abandono de los mercados de bonos en favor de los mercados de acciones. En Europa, la resistencia tradicional —sobre todo en Alemania y Francia— a invertir en los mercados de acciones, unida a la fragmentación de los mercados a causa del riesgo cambiario, ha hecho que el grueso de las inversiones se concentren en los mercados de bonos. Sin embargo, a medida que las empresas se vean forzadas por la necesidad a unirse para competir en un mercado único, aumentarán las fusiones y las adquisiciones.

Kurt Grotenhuis afirmó que el advenimiento del euro es algo mucho más importante que una simple cuestión contable que afectará sólo a las empresas que hacen negocios en Europa; la Unión Europea, incluida la UEM, tendrá una capacidad económica similar a la de Estados Unidos, y muchas empresas que operan, o tienen intención de operar, en Europa están preparándose para un cambio mayúsculo en sus relaciones con Eurolandia.

Algunas tasas del FMI

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
23 de noviembre	3,80	3,80	4,07
30 de noviembre	3,85	3,85	4,12

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



Expresando el punto de vista de una empresa que opera en Europa, Craig Owens afirmó que la moneda única dará lugar a un proceso de centralización, en el que los mercados europeos tendrán un comportamiento más similar al de los estadounidenses. Para empresas como Coca-Cola, la creación de mercados unificados y el desarrollo de sistemas de convergencia, aunque a corto plazo resulten costosos, a la larga producirán beneficios.

¿Una nueva moneda internacional?

El PIB agregado de Eurolandia podría situarse aproximadamente en un nivel equivalente al de Estados Unidos, afirmó Robert Solomon. Al igual que ocurre en Estados Unidos, el comercio exterior constituirá una proporción menor de la actividad comercial total de la UEM a medida que aumenten los intercambios entre los países europeos. Los países que aspiren a integrarse en la zona del euro probablemente efectuarán los pagos en esta moneda. Pero, según Solomon, es improbable que el resto del mundo, que mantiene grandes reservas de dólares de EE.UU. o, como en el caso de América Latina, lazos comerciales muy sólidos con Estados Unidos, cambie sus dólares por euros o que el euro represente una fuerte competencia para el dólar como activo de reserva. Richardson predijo, no obstante, que el euro adquirirá cada vez más importancia y que llegará a convertirse

en una moneda de reserva a medida que resulte más sencillo realizar operaciones en Europa.

Volcker señaló que más preocupante que la fortaleza o la debilidad del euro, que vendrán determinadas por las percepciones del mercado, es el riesgo de inestabilidad entre esta moneda y el dólar de EE.UU. A juzgar por la extrema volatilidad observada entre el dólar y el yen japonés, por ejemplo, cabría pensar en la existencia de un mecanismo de cambio ineficiente; sin embargo, ello no parece preocupar a Estados Unidos, dado que sus intercambios comerciales representan una parte mínima de su PIB. Cuando Europa se unifique, también se reducirán sus intercambios comerciales en relación al PIB agregado, pero, según Volcker, es necesario seguir trabajando en el diseño de un mecanismo que infunda mayor estabilidad al sistema cambiario.

A pesar de los importantes problemas que aún faltan por resolver —incluida la forma en que Eurolandia estará representada en los foros mundiales, como el FMI o el Grupo de los Siete— y de los riesgos que todavía es imposible evitar por completo —incluida la capacidad de resistencia del BCE frente a las presiones políticas y la evolución negativa de la economía— las perspectivas de éxito del euro son definitivamente optimistas, a juicio de los participantes en la conferencia. ■

Sara Kane,
Redactora principal, *Boletín del FMI*

Conferencia de prensa

El programa a favor de Brasil tiene por objeto intensificar la reforma fiscal y estructural

El 13 de noviembre el FMI dio a conocer a la prensa la exitosa conclusión de sus negociaciones con Brasil, que dieron lugar a lo que el Director Gerente de la institución, Michel Camdessus, describió como un riguroso "programa trienal de reforma económica y financiera" (véase Boletín del FMI, 23 de noviembre, página 353). Stanley Fischer, Primer Subdirector Gerente del FMI, Jack Boorman, Director del Departamento de Elaboración y Examen de Políticas, y Teresa Ter-Minassian, Subdirectora del Departamento del Hemisferio Occidental, que encabezó las negociaciones, respondieron a preguntas de la prensa. Los siguientes son

fragmentos editados de ese diálogo. El texto completo, en inglés, puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

PREGUNTA: *El éxito o fracaso de este programa de-*

penden de que el sector privado mantenga su dinero en Brasil y otorgue nuevos créditos. ¿Qué papel cumple el sector privado?

FISCHER: Indudablemente, el éxito del programa exigirá amplio apoyo de la comunidad financiera. Una vez que

se anuncie el conjunto de medidas, las autoridades brasileñas acudirán a los acreedores extranjeros.

En las últimas semanas hemos venido trabajando con las autoridades brasileñas para establecer un sistema de seguimiento de la participación del sector privado en respaldo de Brasil. Las conversaciones que están teniendo lugar entre Brasil y los participantes del sector privado, y entre éstos y el sector oficial de los países, nos llevan a pensar que el sector privado respaldará el programa.

PREGUNTA: *¿Podría dar más detalles sobre el régimen cambiario y otros supuestos?*

FISCHER: Las autoridades brasileñas establecieron claramente que se mantendrá el régimen cambiario. Se trata de un régimen con una tasa básica de deslizamiento de alrededor del 7½%. Como se prevé una tasa de inflación equivalente a las de los países industriales o a la de Estados Unidos, habrá una devaluación anual real continua de alrededor del 7½%. Además se ha venido ampliando la banda, proceso que también continuará.

En cuanto a las demás metas del programa, los objetivos presupuestarios fueron anunciados por las autoridades brasileñas y se tuvieron en cuenta en el programa.

Hemos venido trabajando con las autoridades para establecer un sistema de seguimiento de la participación del sector privado.

No hemos fijado metas para la tasa de inflación, pero hemos llegado a entendimientos sobre la política monetaria y las reservas.

PREGUNTA: *¿Se realizará algún desembolso inicial una vez que el Directorio del FMI apruebe el programa? ¿Qué semejanzas y diferencias existen entre este programa y los negociados con los países asiáticos y Rusia?*

FISCHER: Es probable que se utilice por lo menos una parte del primer tramo. Las autoridades brasileñas aún no han decidido si desean utilizar la totalidad del tramo. Han señalado que desean que este programa tenga carácter precautorio en varios aspectos.

En cuanto a la relación que guarda con otros casos, este programa se diferencia de los aprobados a favor de los países asiáticos en que el primer tramo es muy cuantioso, y lleva aparejado financiamiento paralelo de prestamistas bilaterales.

Además, existe un tramo flotante. En los acuerdos normales sólo podrían efectuarse giros contra el segundo tramo, cuyo volumen equivale al del primero, a partir de determinada fecha. En este caso, en cambio, siempre que Brasil no se desvíe del programa y lo necesite, podría anticiparse ese tramo de modo que, al cabo de pocos meses, pudiera tener acceso a dos tramos de muy gran volumen.

PREGUNTA: *¿Ofrece Brasil algún tipo de garantía?*

BOORMAN: La garantía que ofrece el país miembro es el programa que acuerda con el FMI y la política económica que se compromete a aplicar.

PREGUNTA: *Usted ha manifestado que el volumen global es bastante mayor del que consideraban necesario. ¿Por qué?*

FISCHER: Porque se quería dar la certeza a los mercados de que el financiamiento otorgado no se limitaría al monto estrictamente indispensable.

PREGUNTA: *¿Qué podría decirnos con respecto a la reforma de la política tributaria?*

TER-MINASSIAN: Las autoridades aún no han dado a conocer los detalles de la reforma tributaria que se proponen realizar. Tenemos entendido que se trata de establecer un IVA de alcance nacional, con una base y una tasa uniformes, cuya recaudación se distribuirá entre los diferentes niveles de gobierno.

PREGUNTA: *¿Por qué tardaron tanto las negociaciones?*

FISCHER: Nos hemos acostumbrado a que los programas se negocien en circunstancias heroicas en que

nadie duerme durante una semana. Es muy preferible proceder con cuidado, que las autoridades brasileñas elaboren su programa, decidan lo que quieren hacer, consulten con el congreso y presenten el programa a la ciudadanía. Evidentemente ello fue posible porque las autoridades decidieron acudir al FMI en momentos en que las reservas todavía eran muy holgadas y la situación era totalmente manejable. Por lo tanto, hubo tiempo para preparar todo muy cuidadosamente, verificar una y otra vez los cálculos, y abordar todos los problemas difíciles.



Teresa Ter-Minassian (izq.), Stanley Fischer y Jack Boorman responden a las preguntas formuladas sobre el programa de apoyo a Brasil.

PREGUNTA: *¿Considera que es necesario renegociar o reestructurar la deuda para que el programa dé resultados?*

FISCHER: Las autoridades brasileñas estiman —y al respecto estamos de acuerdo— que dadas las actuales condiciones del mercado no es necesario un refinanciamiento oficial. Hablarán con los acreedores para explicarles el programa y solicitarles que sigan brindando su respaldo. Es un pedido razonable y en vista de las circunstancias probablemente resultará ventajoso para los acreedores acceder al mismo.

En cuanto a la reestructuración formal de la deuda de Brasil, las autoridades insisten en que las comparaciones con otros países no vienen al caso y, una vez más, creemos que tienen razón. Brasil no ha tenido, ni siquiera durante los años ochenta, dificultades para renovar su deuda interna, ni tampoco en la crisis actual. Las autoridades creen muy firmemente en la importancia de mantener la estabilidad económica y paulatinamente han ido alargando los vencimientos de la deuda interna y en forma aún más lenta la han ido convirtiendo en obligaciones con tasas de interés fijas.

PREGUNTA: *Al leer la carta de intención mis colegas y yo nos preguntamos si no hay algo oculto. ¿En qué estado quedará Brasil después de todo esto?*

FISCHER: No hay nada oculto. Las autoridades han manifestado lo que se proponen hacer. Han realizado

Fotos: Banco de la Reserva Federal de Filadelfia, página 369; Andrew Wong, REUTERS, página 376; Shamil Zhumatov, REUTERS, página 384; Denio Zara y Padraic Hughes, FMI, páginas 373, 375 y 377.

enormes esfuerzos a nivel interno para explicar sus planes y ello se refleja en la carta de intención.

En cuanto a las perspectivas del país, Brasil ha obtenido grandes avances en los últimos diez años y las reformas estructurales se iniciaron antes del *Plan Real*. Desde hace tiempo se están saneando las relaciones fiscales federales/estatales y el sistema bancario. El *Plan Real* es uno de los planes de estabilización más exitosos y, desde el punto de vista técnico, es uno de los más interesantes y mejor logrados que jamás se haya emprendido. En los últimos dos años, debido en parte a que el sector fiscal no estaba suficientemente bajo control, el déficit externo alcanzó niveles considerables y Brasil se encontró en una situación en la que, como consecuencia de los efectos de contagio de Rusia, su moneda y las reservas estaban amenazadas.

No creo que la situación de Brasil cambie sensiblemente después de este programa porque ya estamos observando cambios fundamentales en el país, un Brasil en que, como señaló el Ministro de Hacienda, existe una "cultura de estabilidad". Esta noción —de un país estable, con una política económica que no se modifica radicalmente cada tanto, en que la inflación se mantiene baja y no se producen grandes perturbaciones— está cada vez más enraizada. Este préstamo forma parte del esfuerzo por lograr que esa cultura se mantenga en pie.

Considero que durante este período Brasil seguirá avanzando en toda una serie de aspectos, incluida la reforma tributaria y fiscal, y que aprovechará esta oportunidad para lograr la viabilidad de la balanza de pagos. Y esencialmente de eso se trata: seguir adelante y quizás intensificar la reforma estructural y corregir los elementos interrelacionados que plantean dificultades para la situación macroeconómica, a saber, el presupuesto y la balanza de pagos. Uno de los aspectos más importantes es que Brasil se ha comprometido a aplicar un programa trienal con el respaldo del FMI, de modo que el compromiso de sanear la situación presupuestaria —que es inevitablemente un objetivo a largo plazo— se inscribe en un acuerdo internacional respaldado por la comunidad internacional.

Contamos con un programa realista que resolverá el principal problema que confronta actualmente Brasil, problema que se ha visto afectado en importante medida por los efectos de contagio dimanantes de otras regiones. ■

El texto, en inglés, de la conferencia de prensa sobre Brasil, así como la carta de intención de ese país, pueden consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

Composición del programa de apoyo para Brasil

En los próximos tres años el FMI y otros acreedores oficiales, multilaterales y bilaterales, proporcionarán apoyo a Brasil por un total de más de US\$41.000 millones.

Respaldo del FMI

En una reunión que se celebrará a principios de diciembre, el Directorio Ejecutivo del FMI considerará la solicitud de Brasil con respecto a un acuerdo trienal de derecho de giro, en cuyo contexto la institución pondría a disposición de Brasil US\$15.900 millones antes del final de 1999 y US\$18.100 millones a lo largo del trienio del programa, hasta el final del año 2001 (todos los montos se expresan utilizando el tipo de cambio actual del DEG frente al dólar de EE.UU.).

Primer tramo. De ese total podrían realizarse giros por US\$5.300 millones, previa aprobación del Directorio, de los cuales US\$4.500 millones corresponderían al servicio de complementación de reservas (SCR).

Tramos "flotantes". A condición de que se adopten las medidas fiscales clave y tras el examen del Directorio, podrían desembolsarse otros US\$4.500 millones en el marco del SCR antes del final de febrero de 1999. No obstante, en función de las circunstancias y del examen que realice el Directorio, ese tramo del SCR podría adelantarse al 15 de diciembre de 1998, si las autoridades brasileñas lo solicitan. Se prevén dos compras adicionales en el marco del SCR, por US\$1.800 millones cada una, cuya disponibilidad está sujeta a los exámenes del Directorio que deberían completarse a más

tardar el 31 de mayo de 1999 y el 31 de agosto de 1999, respectivamente. De igual forma, en función de las circunstancias y de los exámenes del Directorio, si las autoridades brasileñas lo solicitan, esas dos compras podrían anticiparse al 1 de marzo de 1999 y al 1 de junio de 1999, respectivamente.

Tramos trimestrales. Los US\$4.700 millones restantes del respaldo del FMI se proporcionarían en el marco del acuerdo de derecho de giro sobre una base trimestral, comenzando con US\$800 millones después del 28 de febrero de 1999 y quedando el saldo disponible durante el resto del período del programa.

Otro respaldo oficial

Respaldo bilateral. El monto del respaldo bilateral asciende a unos US\$14.500 millones y estaría disponible en los próximos 12 meses. El primer desembolso podría efectuarse junto con la primera compra en el marco del SCR y sería proporcional a los recursos disponibles en el marco de ese servicio financiero conforme al acuerdo.

Banco Mundial y Banco Interamericano de Desarrollo (BID). El Banco Mundial, al igual que el BID, se proponen comprometer US\$4.500 millones durante los próximos tres años. Una gran proporción de esos recursos estaría disponible antes del final de 1999. Los préstamos del Banco Mundial tendrán por objeto respaldar reformas en el sistema de la seguridad social, la administración pública y el sector financiero, así como mejoras en materia de protección social. El respaldo del BID se destinará especialmente a la protección social, las inversiones públicas prioritarias y el crédito a la pequeña empresa.

Camdessus señala que el sistema bancario requiere un marco sólido y transparente

En un discurso pronunciado ante la Federación Latinoamericana de Bancos el 18 de noviembre de 1998, Michel Camdessus, Director Gerente del FMI, afirmó que los elementos clave de un sistema financiero internacional reformado serían sistemas nacionales robustos y resistentes, respaldados por la formulación transparente de las políticas, y la necesidad de hacer extensivos algunos aspectos de la reglamentación y la supervisión a las instituciones que participan en los flujos internacionales de capital.

Solidez del sector financiero

Camdessus señaló que en el estudio *Hacia un marco de estabilidad financiera*, publicado por el FMI en 1998, se destacan cuatro principios clave:

- *Respaldar a los bancos intrínsecamente sólidos.* Ello significa tratar de constituir activos de alta calidad estableciendo criterios claros de entrada y salida mediante una administración competente y profesional, con un alto grado de integridad, y evitando los conflictos de intereses entre los bancos y sus propietarios.

- *Dar más transparencia a las operaciones bancarias.* Los activos bancarios deben valorarse en forma realista, declarando con exactitud los préstamos incobrables y evitando la tentación de sobrevalorar los activos. También se debe exigir a los bancos que cumplan normas estrictas de divulgación y declaración de información de carácter prudencial. Todo esto debe basarse en sistemas de contabilidad y auditoría de validez internacional.

- *Limitar las distorsiones impuestas por las políticas del sector público.* Incluso cuando los problemas bancarios sean resultado de la política pública, deberán buscarse soluciones de mercado antes de utilizar recursos públicos. Cualquier garantía encaminada a evitar efectos sistémicos deberá ser limitada y otorgarse con toda transparencia, con perfecta conciencia de su costo presupuestario y en el marco autorizado por la política monetaria vigente. Estas operaciones no deben generar pérdidas cuasifiscales para los bancos centrales, y los accionistas deberán ser totalmente responsables por las pérdidas de su capital.

- *Controlar el riesgo mediante una supervisión y reglamentación prudentes.* Las autoridades deben centrar su atención en la solidez del sistema a través de entidades de reglamentación y supervisión robustas, con suficiente autonomía, autoridad y capacidad. La reglamentación prudencial deberá definir claramente el alcance de las actividades financieras, fortalecer la gestión de gobierno a nivel interno y reforzar la disciplina de mercado.

Un sistema bancario sólido requiere, además, un marco legal y jurídico robusto y una infraestructura sólida de mercados financieros. Al margen de las normas y la reglamentación, señaló Camdessus, se requiere una "cultura de crédito", es decir, un entorno en el que se respeten

y se hagan cumplir por norma los contratos de crédito y en el que las empresas precarias estén sujetas a la disciplina del mercado y, en última instancia, a la posibilidad de una bancarrota. La solidez del sistema bancario deberá estar respaldada por una buena gestión de gobierno a nivel del sector público y de las empresas.

Transparencia en la formulación de las políticas

El FMI está trabajando en la reparación de un código de buenas prácticas sobre políticas monetarias y financieras, y Camdessus subrayó la importancia de la transparencia en la formulación de las políticas, ya que promueve la rendición de cuentas, impone disciplina a los responsables de la política económica, da más credibilidad a las autoridades y aumenta la eficacia en la medida en que el sector privado está en mejores condiciones para anticiparse a las intenciones y a la posible reacción de las autoridades ante un cambio de circunstancias.

Si bien el código no adoptará ninguna postura en materia de políticas monetarias y financieras específicas, señaló Camdessus, partirá del supuesto de que uno de los objetivos fundamentales de la política económica es promover y desarrollar los mercados de dinero y de capital, y fomentar el uso de instrumentos de mercado en la implementación de la política monetaria. La promoción de la transparencia se basa en cuatro principios clave:

- Definir claramente las funciones, responsabilidades y objetivos de las instituciones oficiales clave del sector financiero, dándoles la mayor autonomía posible.

- Obligar a estas entidades a acatar estrictas normas de rendición de cuentas e integridad.

- Velar por que la política económica se formule de manera abierta y previsible.

- Hacer que las entidades oficiales declaren de manera habitual y puntual la información monetaria y financiera para facilitar la toma de decisiones en materia de política económica.

Reglamentación de los flujos internacionales de capital

Actualmente, la supervisión de las operaciones extraterritoriales o de las que entrañan un elevado nivel de endeudamiento es competencia de las autoridades nacionales.

- Es posible que haya que hacer extensivas las funciones de reglamentación y supervisión de las instituciones bancarias para incluir específicamente y con mayor



Camdessus: El sistema bancario debe estar respaldado por una buena gestión de gobierno.

grado de detalle las actividades transfronterizas, teniendo en cuenta explícitamente el objetivo de preservar la estabilidad internacional.

- Las normas de reglamentación y supervisión tendrán que coordinarse y armonizarse en forma más amplia.
- Habrá que hacer extensiva la filosofía de los principios básicos de Basilea a una gama más amplia de mercados, instituciones y transacciones.

Reunión cumbre de la APEC

Los países miembros expresan el claro propósito de lograr una pronta y firme recuperación

Se presentan, a continuación, fragmentos traducidos de la declaración formulada el 18 de noviembre de 1998 por los 21 países miembros del Consejo de la Cooperación Económica en Asia y el Pacífico (APEC), al final de la reunión cumbre de dos días celebrada en Kuala Lumpur.

Nuestra reunión se celebra en un momento crítico. Tenemos que ocuparnos urgentemente de una crisis financiera que se ha propagado más allá de la región de la APEC y que ha originado costos sociales de gran envergadura. En las economías en crisis se hacen sentir los efectos del creciente desempleo y la continua reducción del ingreso real, que han anulado el progreso de décadas en cuanto a eliminación de la pobreza y la creación de mayores oportunidades de educación y acceso a los servicios de salud y las infraestructuras. Estamos resueltos a colaborar en pro de una pronta y firme recuperación en la región, la eliminación de los riesgos de contagio y de la recesión mundial.

Haciendo hincapié en el desarrollo de los recursos humanos —incluidas las aptitudes laborales— y en el mejoramiento de la tecnología y las infraestructuras, aumentaremos nuestra resistencia y nuestra capacidad para superar los problemas con que se ve confrontada la región y restaurar la estabilidad y la confianza.

En los últimos meses se han producido hechos alentadores en nuestras economías y en el sistema financiero internacional. En las últimas semanas, estos hechos se han visto reforzados por:

- La reducción de las tasas de interés a corto plazo en algunos países industriales.
- El compromiso asumido por Japón de reforzar su sistema financiero mediante considerables recursos públicos.
- El avance hacia el objetivo de dotar al FMI de recursos adicionales.
- El acuerdo del Grupo de los Siete de respaldar la creación de un nuevo servicio financiero del FMI que permita hacer frente al problema de contagio suministrando una línea de crédito de precaución para las economías que aplican políticas acertadas que cuentan con el respaldo del FMI.

Vemos con satisfacción la mayor flexibilidad de los programas del FMI, así como los esfuerzos del Banco Mundial y del Banco Asiático de Desarrollo para triplicar y duplicar, respectivamente, su volumen de préstamos orientados al sector social.

Para reactivar el crecimiento en las economías más gravemente afectadas por la crisis es esencial revitalizar el

Camdessus subrayó que la economía mundial comenzará claramente a cosechar los frutos a medida que el sistema internacional empiece a funcionar en forma más eficiente dentro de un marco jurídico y reglamentario más completo. No obstante, ello entrañará un aumento de las responsabilidades y una mayor conciencia de las repercusiones que, a nivel mundial, tendrá la labor de cada uno de sus componentes. ■

sector privado ayudando a recapitalizar las instituciones financieras, aliviando la pesada carga de la deuda que soportan las empresas y restableciendo el acceso de éstas al financiamiento para el comercio exterior y la acumulación de capital de explotación.

A este respecto, promoveremos la reestructuración financiera y de las sociedades a través de mecanismos orientados hacia los siguientes fines:

- Movilizar asistencia adicional en respaldo de la ejecución de programas acelerados de reestructuración del sector financiero y del sector de las sociedades, incluida la utilización de garantías otorgadas por bancos multilaterales de desarrollo.
- Movilizar, en volumen considerable, aportes e inversiones de capital del sector privado para ayudar a las empresas e instituciones financieras en dificultades, en la región de la APEC, a reestructurar sus finanzas y sus operaciones.
- Examinar y eliminar los obstáculos regulatorios y legales que van en detrimento de la capacidad de las instituciones financieras privadas de participar en forma constructiva en la reestructuración de la deuda de los prestatarios del sector privado; al mismo tiempo, procurar que las entidades de crédito y seguro para la exportación cumplan un papel catalizador más destacado fomentando esa reestructuración.

Para que la región supere plenamente la crisis debemos estar en condiciones de atraer corrientes de capital estables, que fomenten el crecimiento económico.

Si bien nuestro objetivo inmediato debe ser mitigar las repercusiones sociales desfavorables de la crisis y restaurar la estabilidad financiera y el crecimiento económico, debemos reforzar la arquitectura financiera internacional para impedir una futura inestabilidad financiera y resolver más eficazmente las crisis que se produzcan.

La expansión del comercio y la inversión siguen siendo elementos esenciales de nuestra recuperación económica, y reiteramos la necesidad de mercados liberales y abiertos y de un entorno propicio a la inversión.

Reafirmamos nuestra determinación de respaldar y reforzar las condiciones comerciales multilaterales de modo que se establezcan normas y beneficios justos para todos.

Instamos a que los países interesados en ingresar en la OMC [Organización Mundial del Comercio] lo hagan con prontitud, de conformidad con las reglas de la OMC, a fin de dar carácter universal a esta organización. ■

Una expansión fiscal temporal podría reducir las posibilidades de una recesión prolongada en Asia

El 8 de noviembre, W. Max Corden, Profesor de Economía Internacional, pronunció la conferencia anual en memoria de Ernest Sturc en la Paul H. Nitze School of Advanced International Studies (SAIS), en Washington. El título de la conferencia, de la que sigue un breve resumen, fue "Sentido y contrasentido de la crisis asiática". El texto completo, en inglés, puede consultarse en el sitio de SAIS en Internet (www.sais-jhu.edu).

Según Corden, el auge de la inversión —crédito y endeudamiento del sector privado— se inició en los últimos años de la década de los ochenta en la mayoría de los países afectados y se descontroló alrededor de 1994, alimentado por una creciente euforia y un comportamiento de rebaño. Como todos los fenómenos de ese género, tenía que llegar a su fin. El problema consistió en que el fin llegó súbitamente, acompañado de una abrupta pérdida de confianza y de pánico financiero.

A juicio de Corden, el riesgo moral, la liberalización de los mercados de capital y una información inadecuada contribuyeron en diversa medida a provocar la crisis, pero el fenómeno se debió principalmente a un endeudamiento a corto plazo en gran escala.

¿Es inevitable la recesión?

Las crisis financieras y monetarias condujeron a recesiones masivas en todos los países afectados. Sin embargo, ¿era inevitable que estas recesiones fueran tan graves? ¿Podrían haberse evitado?

Una de las causas, a juicio de Corden, fue, simplemente, la disminución de la demanda. Para estimular la demanda se requería un "remedio keynesiano", consistente en una expansión fiscal temporal, de a lo sumo dos o tres años, que fue lo contrario de lo que procuraron lograr los países afectados a través de sus medidas iniciales. En una crisis grave, el límite de la expansión fiscal temporal está dado por el volumen de financiamiento temporal disponible, a saber, los recursos financieros que pueden obtenerse a través del FMI y otras fuentes bilaterales y multilaterales.

Según Corden, para evitar el súbito incremento de la pobreza y el desempleo en los países en crisis de Asia se requerían considerables préstamos externos para financiar los déficit en cuenta corriente provocados por las medidas temporales de expansión fiscal. Los préstamos podrían haber cubierto los déficit durante pocos años, pero el reembolso hubiese debido realizarse a lo largo de muchos años. En el caso de los países asiáticos en crisis, esos préstamos —no donaciones— se hubiesen orientado hacia países en situación de iliquidez, pero no insolventes, con excelentes antecedentes macroeconómicos y una trayectoria de adecuado cumplimiento de las obligaciones de sus deudas, especialmente Corea y Tailandia. A juicio de Corden, el hecho de que los mercados privados no hayan proporcionado estos préstamos constituyó una falla del mercado.

Dos dilemas

Corden cerró su exposición planteando dos dilemas. *¿Deben los mercados conseguir todo lo que desean, aunque no sea razonable?* En el caso de los países de Asia oriental, ¿por qué deben los mercados exigir disciplina fiscal como condición de credibilidad y confianza, siendo que a esos países nunca les fue difícil mantener la disciplina fiscal, a diferencia de lo que sucede, por ejemplo, en el caso de Rusia? Además, por extensión, ¿por qué tendría el FMI que dar prioridad a las exigencias del mercado? Restablecer la confianza lleva mucho tiempo; ¿cabría esperar que esos países soportaran una recesión prolongada como condición del restablecimiento de la confianza del mercado, cuando lo que necesitan sus economías es un impulso expansivo temporario que vuelva a dinamizarlas? Corden subrayó que no recomendaba una expansión imprudente a todos los países en dificultades, sino que mencionaba la experiencia de Asia oriental como ejemplo de expectativas no razonables del mercado.

¿En qué medida debe supeditarse el otorgamiento de respaldo financiero a un país a la eliminación de sus imperfecciones económicas (y políticas)? Corden ilustró este dilema haciendo referencia al caso de Indonesia. En ese país se aplicó una política macroeconómica adecuada, y la economía prosperó, pese a notorias imperfecciones. Hace alrededor de tres años, la situación comenzó a empeorar en muchos aspectos: endeudamiento excesivo y descontrolado, acompañado de corrupción, amiguismo y nepotismo persistentes. Esto no basta para explicar la gravedad de la recesión que experimenta actualmente Indonesia. La causa original fue, según Corden, la total falta de confianza en la capacidad del entonces Presidente Suharto de manejar la crisis, aunada a la incertidumbre política reinante en cuanto a su sucesión.

El FMI recomendó varias reformas microeconómicas, como el cierre de conglomerados no rentables, muchos de los cuales eran "de propiedad familiar". Los mercados tomaron nota de la renuencia de las autoridades a cerrar estas empresas, con lo cual se produjo una gran pérdida de confianza, que agravó aún más los efectos nocivos de la crisis. Sin embargo, si el FMI no hubiese insistido en las reformas, a fin de mantener la confianza, se le habría acusado de financiar un régimen corrupto e ineficiente.

Corden planteó, pues, el siguiente interrogante. Teniendo presente que los gobiernos y las instituciones no son perfectos, ¿en qué medida debe el FMI respaldar a un país con graves imperfecciones y cuántas de estas imperfecciones tienen que eliminarse antes de que la institución u otros prestamistas o donantes multilaterales deban ofrecer financiamiento?



W. Max Corden

En un seminario se analiza la creación de sistemas bancarios sólidos

Desde mediados de la década de los ochenta, muchos países africanos han avanzado en el proceso de liberalización de los precios internos y las actividades de comercialización, la reestructuración y privatización de las empresas estatales, la reducción de las rigideces del mercado de trabajo, la apertura del comercio exterior y del sistema cambiario, la adopción de un tipo de cambio realista y las reformas estructurales en materia de tributación y gasto público. Muchos de los oradores que participaron en un seminario titulado “Creación de sistemas bancarios en África al sur del Sahara: Problemas actuales y objetivos de política económica” subrayaron que la reforma del sistema bancario y las mencionadas reformas estructurales y macroeconómicas, que se adoptan en el contexto de programas generales de ajuste, son complementarias.

El seminario, que se celebró en Ginebra los días 26 al 28 de octubre, fue organizado por el Graduate Institute of International Studies, con sede en Ginebra, el Instituto de Desarrollo Económico del Banco Mundial y la Oficina Federal de Asuntos Económicos Internacionales de Suiza. También participaron en el seminario Anupam Basu y Piero Ugolini, del Departamento de África y del Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios del FMI, respectivamente.

En los últimos cuatro años estas reformas estructurales han ayudado a los países de África a reducir el déficit del sector público, avanzar hacia la estabilidad macroeconómica, aumentar la exportación y acelerar el crecimiento económico. Y lo que es más importante, han dado lugar a la creación de un marco basado en criterios de mercado que está facilitando el desarrollo del sector pri-

vado, el crecimiento económico y la diversificación, y la inserción de África en la economía mundial.

Causas de los problemas del sector bancario

Durante los años setenta y ochenta, el sector bancario de muchos países de África al sur del Sahara sufrió un grave deterioro, debido principalmente a que el crédito bancario se utilizó para financiar déficit fiscales, pérdidas de empresas en las que el Estado tenía una participación mayoritaria y proyectos del sector público improductivos. En consecuencia, los bancos soportaban una pesada carga en forma de un gran volumen de préstamos en mora y pérdidas por préstamos incobrables, que en muchos casos dieron lugar a situaciones de insolvencia. Esos problemas se vieron agravados por deficiencias estructurales, tanto en el sector bancario, como en el entorno económico en general, y por el deterioro de la situación macroeconómica (véase el recuadro de esta página).

Reestructuración financiera y de las operaciones

Confrontados con el nuevo entorno económico, los gobiernos han tratado de ayudar a financiar a los bancos en dificultades mediante programas de reestructuración financiera y de las operaciones. Vilévo Biova Devo, Director de Crédito del Banco Central de los Estados del África Occidental (BCEAO), analizó las importantes medidas adoptadas para reestructurar el sector bancario en los países de la Unión Monetaria del África Occidental.

- Reducción de las pérdidas de operaciones de los bancos.
- Cierre de los bancos no rentables o insolventes.
- Recuperación de los préstamos en mora.
- Recapitalización de los bancos.
- Eliminación paulatina de la participación estatal y del sector público en la propiedad y la administración de los bancos.

En otros países africanos —como Mozambique, Tanzania y Uganda— se han realizado, o se están realizando, reformas similares. Los participantes en el seminario advirtieron que, si se tarda en hacer frente a los problemas de los bancos en dificultades, se corre el riesgo de incurrir en elevados costos fiscales y perder el control monetario, por lo cual se hizo hincapié en la importancia de adoptar medidas oportunas para liquidar los bancos insolventes.

Mejora de la información y las operaciones

La demanda de crédito bancario por parte del sector privado seguirá aumentando. Además, los bancos tendrán que cumplir la difícil tarea de otorgar crédito a un número cada vez mayor de nuevos clientes y adaptarse a esa situación mejorando sus mecanismos de análisis de los riesgos crediticios y del mercado. Patrick Honohan, economista principal en el Banco Mundial, señaló que el

Deficiencias estructurales

En el sector bancario, los problemas estructurales incluyen:

- El predominio de bancos ineficientes de propiedad estatal.
- Una estructura de tasas de interés administradas con tasas preferenciales y tasas de interés real negativas.
- Actividades de concesión de préstamos a directivos de los propios bancos.
- La falta de información financiera sobre los bancos y empresas no financieras.
- Un marco jurídico y reglamentario poco desarrollado.
- La injerencia política en las actividades de la banca.

En el entorno económico general, los bancos de muchos países se vieron obligados a conceder crédito en circunstancias especialmente difíciles, caracterizadas por:

- La práctica ausencia de crecimiento económico real.
- La falta de diversificación de la economía.
- La existencia de altos riesgos atribuibles a fuertes perturbaciones de la relación de intercambio, las persistentes sequías y la incertidumbre política.

hecho de disponer de datos completos y fiables sobre las compañías ayuda a los bancos a procesar la información, y que para lograr resultados financieros adecuados se requieren leyes coherentes y procedimientos legales de solución de diferencias justos y eficientes. A tal efecto, muchos países han tratado de mejorar la disponibilidad y la calidad de la información financiera que los bancos y las empresas no financieras están obligados a divulgar, así como el marco legal y jurídico en el que se inscriben las actividades bancarias y comerciales.

En ese contexto se han modernizado las normas contables y la legislación bancaria y comercial. Los países están reformando su legislación de modo de dotarse de procedimientos más eficientes en materia de quiebras, ejecución coercitiva de contratos, establecimiento de derechos de propiedad, aplicación de normas sobre embargos y transferencia de la propiedad o el arrendamiento de la tierra.

Reforzar la supervisión

En su exposición sobre los principios fundamentales para una supervisión bancaria eficaz Philip Turner, del BPI, subrayó que una adecuada supervisión del riesgo crediticio requiere: velar por el cumplimiento de una política bancaria que haga de la evaluación del crédito la base de las concesiones; evaluar la calidad de los activos; controlar la concentración del riesgo vinculado con un solo prestatario, un grupo de prestatarios relacionados o una rama de actividad concreta; adoptar medidas para evitar abusos en lo tocante a la concesión de créditos conexos (como el otorgamiento de préstamos a propietarios o gerentes de empresas relacionadas) y que los bancos controlen el riesgo país. En lo relativo a la capitalización, Turner señaló que la regla de Basilea, basada en un riesgo ponderado, siempre se ha considerado como un mínimo que puede complementarse con normas nacionales si las circunstancias lo justifican. A su juicio, los coeficientes de capital deben ser más altos en los países en los que la actividad económica sea sumamente inestable y las deficiencias contables y obstáculos jurídicos dificulten a los bancos la recuperación de los préstamos en mora.

Otros oradores hicieron referencia a las medidas que se están adoptando en varios países de África para que, en la concesión de crédito, los bancos respeten las normas de prudencia establecidas al respecto. Teniendo en cuenta la falta de diversificación de la mayoría de las economías de África al sur del Sahara, se reconoció también que los bancos de la región deben cumplir normas de prudencia más severas que las establecidas como mínimo en los principios de Basilea. Algunos participantes consideraron positivo instaurar mecanismos para compartir información sobre la solvencia de los prestatarios, incluso mediante la creación de organismos de verificación de antecedentes de crédito.

Creación de instituciones reguladoras

En la mayoría de los países de África, la supervisión de los bancos se ha encomendado al banco central, debido sobre todo a que éste suele contar con personal experto

en la materia. En los países del BCEAO y los del Banco de los Estados del África Central (BEAC), dos comisiones bancarias regionales (independientes de los bancos centrales) son las encargadas de supervisar los bancos. Representantes del BCEAO y del BEAC explicaron que las dos comisiones han promovido la coordinación regional de la reglamentación bancaria y de las prácticas de supervisión.

Gérard Caprio, del Grupo de Investigaciones sobre el Desarrollo, del Banco Mundial, destacó la importancia de los incentivos a los efectos de contar con un personal de supervisión dispuesto a cumplir celosamente sus tareas. Se reconoció también la importancia de establecer adecuadas escalas de salarios, sancionar normas éticas apropiadas y lograr que los supervisores cuenten con el debido respaldo del Estado. Es necesario que el banco central o la entidad supervisora estén libres de interferencias políticas para que puedan hacer cumplir las normas en materia de supervisión bancaria, reglamentación de prudencia y concesión de licencias.

Estimular la competencia

Varios participantes expresaron su satisfacción por las medidas que han adoptado algunos países de África para que sus sectores bancarios sean más competitivos eliminando paulatinamente el monopolio de los bancos estatales y autorizando el ingreso de nuevos bancos privados. Según algunos oradores, al autorizar la entrada de empresas conjuntas o bancos extranjeros, se tendría acceso a conocimientos tecnológicos y gerenciales y se fomentaría la eficiencia. Advirtieron, sin embargo, que los nuevos bancos, para recibir la licencia de apertura, deben cumplir los requisitos apropiados, por ejemplo, contar con una base de capital adecuada.

Instrumentos indirectos

El actual proceso de liberalización de los sistemas financieros y cambiarios ha llevado a algunos países de África al sur del Sahara a tratar de desarrollar la capacidad institucional y técnica esencial para la ejecución de la política monetaria por medio de instrumentos indirectos. Muchos de ellos han comenzado a dismantelar los sistemas de asignación preferencial y dirigida del crédito. Otros países —como Angola, Etiopía, Mozambique y Rwanda— se encuentran en una etapa inicial del proceso de desarrollo de mercados de letras a corto plazo; por lo general aún no han suprimido enteramente los controles sobre las tasas de interés pasivas y activas, y están estableciendo mecanismos de subasta de letras del Tesoro y del banco central para que las tasas de interés a corto plazo sean determinadas por el mercado. Los países que más han avanzado a ese respecto son Kenya y Sudáfrica.

En este contexto, los bancos centrales han tratado de desarrollar su capacidad en materia de programación de la base monetaria y realización de operaciones de mercado abierto. Los países que se encuentran en la etapa inicial del proceso de transición a la adopción de instrumentos indirectos tendrán que recurrir en menor medida al mecanismo de encaje legal y crear mercados de

letras y mercados interbancarios de dinero y divisas. La mayoría de los restantes países tendrán que adoptar medidas encaminadas a establecer mercados secundarios de letras, crear sistemas primarios de intermediación, sustituir los sistemas de contabilidad tradicionales por sistemas electrónicos de anotaciones en cuenta para acelerar la negociación de títulos-valores y crear servicios de acuerdos de recompra.

Responsabilidad del banco central

Varios oradores señalaron que, en la presente década, varios países africanos han modernizado la legislación relativa al banco central, estableciendo así con claridad el objetivo primordial de la política monetaria —normalmente, la estabilidad de precios— y la forma de alcanzarlo; el grado de autonomía del banco central y la responsabilidad y las normas de divulgación de información que éste tendría que cumplir. En la actualidad, el grado de autonomía

y responsabilidad de los bancos centrales de la región varía considerablemente de un país a otro. En varios países el banco central sólo goza de una autonomía reducida, por lo cual es preciso seguir avanzando en esa esfera.

A lo largo de los debates, la mayoría de los participantes convinieron en señalar que la recuperación económica, el proceso de apertura y expansión del comercio exterior y los programas de privatización que se están ejecutando en los países de África al sur del Sahara brindan nuevas oportunidades de crecimiento para el sector bancario y el sector privado. Al mismo tiempo, todos reconocieron la importancia de que los bancos africanos participen en el proceso de crecimiento, de modo de preservar la solidez del sistema bancario y complementar los esfuerzos de los gobiernos de la región para lograr la estabilidad del entorno macroeconómico. ■

Anupam Basu
Departamento de África, FMI

Visto en el Directorio Ejecutivo

Se presentan, a continuación, fragmentos de un comunicado de prensa emitido recientemente por el FMI. El texto completo, en inglés, puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (<http://www.imf.org>) o solicitarse a la División de Relaciones Públicas del FMI (fax: (202) 623-6278).

Uganda: SRAE

El FMI aprobó el segundo préstamo anual a favor de Uganda en el marco del servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE), equivalente a DEG 33,5 millones (unos US\$46 millones), en apoyo del programa económico del gobierno para 1998/99 (julio-junio). El préstamo podrá utilizarse en dos cuotas semestrales iguales, la primera de las cuales, por un monto equivalente a DEG 16,7 millones (unos US\$23 millones), se desembolsará el 25 de noviembre.

Estrategia a mediano plazo

La estrategia económica a mediano plazo tiene por objeto lograr una tasa media de crecimiento real del 7% anual, frenar la inflación en un 5% y mantener las reservas internacionales brutas en un nivel equivalente a unos cinco meses de importación de bienes y servicios no atribuibles a factores. El déficit fiscal total (excluidas donaciones) aumentaría ligeramente al 6,7% del PIB en 1998/99 y se reduciría

gradualmente al 6,0% para el ejercicio 2000/01.

Reformas estructurales

El programa de las autoridades contempla una intensificación de las reformas estructurales en el sector financiero, haciendo hincapié en la supervisión bancaria y la observancia de la reglamentación prudencial. También está prevista la reforma de las empresas estatales, la función pública y el sistema de pensiones.

Uganda ingresó en el FMI el 27 de septiembre de 1963 y su cuota es de DEG 133,9 millones (unos US\$186 millones). Al 30 de septiembre de 1998, sus obligaciones pendientes por el uso de los recursos del FMI ascendían a un total de DEG 272 millones (unos US\$377 millones).

Comunicado de prensa No. 98/56, 11 de noviembre

Uganda: Algunos indicadores económicos y financieros

	1994/95	1995/96	1996/97	1997/98		1998/99	1999/00	2000/01
				Programa Proyecciones				
				(Variación porcentual anual)				
PIB a precios constantes	10,5	8,1	5,2	5,0	5,5	7,0	7,0	7,0
Precios al consumidor	6,1	7,5	7,8	8,8	5,8	5,0	5,0	5,0
				(Porcentaje del PIB al costo de los factores)				
Saldo fiscal (excluidas donaciones)	-7,6	-6,5	-6,6	-5,8	-6,4	-6,7	-6,4	-6,0
				(Porcentaje de la exportación de bienes y servicios no atribuibles a factores)				
Coefficiente del servicio de la deuda ¹								
Incluidas obligaciones frente al FMI	23,5	21,8	17,9	26,9	26,7	15,6	16,2	12,7
Excluidas obligaciones frente al FMI	18,8	15,6	10,6	17,7	16,9	7,4	10,2	7,9
				(Meses de importación de bienes y servicios no atribuibles a factores)				
Reservas brutas de divisas	3,4	3,6	4,5	4,7	4,9	5,0	5,0	5,0

Nota: El ejercicio comienza en julio.

¹El coeficiente del servicio de la deuda incluye estimaciones de los efectos de la operación de reducción del saldo de la deuda con el Club de París, de abril de 1998, y se basa en el supuesto de que los otros acreedores bilaterales y comerciales reprogramen las deudas en condiciones similares.

Datos: Autoridades nacionales y estimaciones y proyecciones de los funcionarios del FMI.

Notas de información al público

Las notas de información al público reflejan la evaluación que realiza el Directorio Ejecutivo del FMI de las perspectivas y las políticas económicas de los países miembros, que se publican —con el consentimiento del país en cuestión— al término de las consultas del Artículo IV, e incluyen información de referencia sobre la economía del país. Recientemente se ha publicado una nota de información al público correspondiente a:

Australia, No. 85, 17 de noviembre

El texto completo, en inglés, de las notas puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org/pins).

World Economic and Financial Surveys (Serie de estudios económicos y financieros mundiales)

Perspectivas de la economía mundial, octubre de 1998 (US\$36; US\$25 para catedráticos y estudiantes universitarios)

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

- 98/130: *Perspectives on the Recent Currency Crisis Literature*, Robert P. Flood y Nancy P. Marion. Una perspectiva sobre los recientes análisis de las crisis cambiarias de los años noventa en comparación con estudios anteriores.
- 98/131: *Can Short-Term Capital Controls Promote Capital Inflows?*, Tito Cordella. El autor llega a la conclusión de que los controles de capital a corto plazo pueden ser eficaces para reducir la vulnerabilidad de los países con mercados emergentes frente a las crisis financieras.
- 98/132: *Output Decline and Recovery in Uzbekistan: Past Performance and Future Prospects*, Günther Taube y Jeromin Zettelmeyer. Los autores analizan la ligera recesión observada en Uzbekistán durante el periodo de transformación y la posterior reactivación en 1996–97.
- 98/133: *The Uzbek Growth Puzzle*, Jeromin Zettelmeyer. Se analizan los factores que explican la evolución positiva del producto en Uzbekistán tras la disolución de la Unión Soviética.
- 98/134: *The Role of Allocation in a Globalized Corporate Income Tax*, Jack M. Mintz. Un análisis de las políticas nacionales con respecto al impuesto sobre las sociedades en el contexto de la internacionalización de la actividad empresarial.
- 98/135: *Tax Revenue in Sub-Saharan Africa: Effects of Economic Policies and Corruption*, Dhaneshwar Ghura. Un análisis de las variaciones de la razón ingreso tributario-PIB de 39 países de África al sur del Sahara en 1985–96.
- 98/136: *Is the United States CPI Biased Across Income and Age Groups?*, S. Nuri Erbas y Chera L. Sayers. Plantea que el IPC global presenta un sesgo negativo con respecto a los hogares de bajo ingreso constituidos por personas de la tercera edad.
- 98/137: *East Asian Growth Before and After the Crisis*, Nicholas Crafts. Una reseña de los estudios sobre el crecimiento económico de las economías de Asia oriental en las últimas décadas.
- 98/138: *Managing Corporate Distress in the Philippines: Some Policy Recommendations*, Cheng Hoon Lim y Charles Woodruff. Un análisis del sector empresarial de Filipinas y recomendaciones para mejorar la transparencia y la supervisión reglamentaria.
- 98/139: *Can the Neoclassical Model Explain the Distribution of Foreign Direct Investment Across Developing Countries?*, Harm Zebregs. El autor analiza si el modelo neoclásico o alguna versión modificada del mismo pueden explicar los flujos de inversión extranjera directa.
- 98/140: *From Autarky to Integration: Imitation, Foreign Borrowing, and Growth*, Rachel van Elkan. Un análisis del efecto que tiene sobre el crecimiento económico de un país autárquico su integración en la economía mundial.
- 98/141: *Recovery and Growth in Transition Economies 1990–98: A Stylized Regression Analysis*, Oleh Havrylyshyn. El autor analiza los factores determinantes del crecimiento en 25 economías en transición durante el periodo 1990–97.
- 98/142: *Contagion: Monsoonal Effects, Spillovers, and Jumps Between Multiple Equilibria*, Paul Masson. El autor sostiene que sólo los modelos que admiten criterios múltiples pueden producir auténticos efectos de contagio.
- 98/143: *Crises, Contagion, and the Closed-End Country Fund Puzzle*, Eduardo Levy-Yeyati y Ángel Ubide. Un análisis de la evolución de los descuentos de los fondos país, de capital fijo, que incluye datos extraídos de las crisis de México y Asia oriental.
- 98/144: *Monetary Operations and Government Debt Management Under Islamic Banking*, V. Sundararajan y otros autores. Se describen los avances recientes en la creación de un instrumento financiero islámico para la gestión de la política monetaria.
- 98/145: *Explaining the Recent Behavior of Inflation and Unemployment in the United States*, Vincent Hogan. Se explican las razones por las que las tasas de inflación de Estados Unidos han sido bajas en los últimos años pese a la disminución de la tasa de desempleo.
- 98/146: *Optimal Fiscal Policy and the Environment*, Jenny E. Lighthart. La autora estudia cómo establecer la política fiscal óptima en un entorno subóptimo con externalidades ecológicas.
- 98/147: *Real Exchange Rate Volatility: Does the Nominal Exchange Rate Regime Matter?*, Hong Liang. Un análisis de la evolución del tipo de cambio real durante el periodo 1880–1997 utilizando distintos conjuntos de datos.
- 98/148: *Purchasing Power Parities in Five East African Countries: Burundi, Kenya, Rwanda, Tanzania, and Uganda*, Noureddine Krichene. Estudio de cinco casos en los que el tipo del cambio bilateral real vuelve a una situación de equilibrio a largo plazo.
- 98/149: *Time-Series Analysis of Export Demand Equations: A Cross-Country Analysis*, Abdelhak Senhadji y Claudio Montenegro. Los autores estiman la elasticidad de la demanda de las exportaciones de países industriales y en desarrollo.
- 98/150: *European Trade and Foreign Direct Investment U-Shaping Industrial Output in Central and Eastern Europe: Theory and Practice*, Alexander Repkine y Patrick P. Walsh. Un análisis de la producción industrial de cuatro países durante el periodo 1989–95.
- 98/151: *Pension Developments and Reforms in Transition Economies*, Marco Cangiano y otros autores. Un examen de los sistemas de pensiones de 11 economías en transición durante los años noventa.

Otras publicaciones

Research Activities of the International Monetary Fund, January 1991–December 1997 (gratis). Bibliografía completa clasificada según los principales temas de investigación económica.

Los pedidos deben dirigirse a: Publication Services, Box XS800, 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 y evaluación de la política económica y de las notas de información al público también pueden consultarse en dicho sitio.



Kazajstán adopta un enfoque pragmático para reestructurar el sistema bancario

En aras de la estabilidad, la independencia y una mayor orientación al mercado del sector bancario, Kazajstán puso en marcha, en 1992, una reestructuración en profundidad de dicho sector. Los objetivos prioritarios fueron la reorganización de los grandes bancos estatales y la imposición de condiciones más restrictivas para el acceso de nuevos bancos al sistema. A partir de 1995, el país centró la atención en el marco reglamentario y contable y en las medidas encaminadas a potenciar las normas de prudencia y las actividades de supervisión.

¿Cómo se estructuró una reforma de semejante envergadura y qué enseñanzas pueden extraerse? David S. Hoelscher, Representante Residente del FMI en Kazajstán entre 1996 y 1998, examina las iniciativas adoptadas por

zadas en el saneamiento de las grandes empresas mineras y metalúrgicas, y de los préstamos agrícolas y créditos a la exportación.

Inmediatamente después del fin de la era soviética, los bancos no tenían límite en cuanto al riesgo total asumido frente a un individuo o un grupo de individuos; no se exigía constituir reservas para préstamos improductivos; las normas en materia de contabilidad y presentación de informes eran insuficientes, y la reglamentación prudencial vigente no se hacía cumplir con el rigor necesario. En 1994, el BNK dio los primeros pasos para armonizar en mayor medida su reglamentación con las normas internacionales. Impuso un requisito mínimo de capital de US\$500.000 para los bancos que aceptaran depósitos de los particulares y un coeficiente de capital ponderado en función del riesgo del 8%, y rebajó los límites con respecto a los préstamos a accionistas particulares al 20% del activo del banco y al 40% en los casos en que sólo hubiese un prestatario.

Sin embargo, una gran mayoría de las instituciones ni siquiera podía cumplir estos requisitos intermedios. No era posible obtener recursos para recapitalizar los bancos en los mercados de capital locales y muy pocos inversionistas extranjeros estaban dispuestos a aceptar acciones bancarias. No obstante, si el BNK cerraba y liquidaba todos los bancos que no cumplieran las normas, el sistema se vendría abajo. Como solución alternativa, el BNK decidió dar a los bancos más tiempo para que formularan programas de rehabilitación e intensificar la supervisión.

En 1993-95, se produjeron algunas mejoras en la situación financiera de los grandes bancos, debido en gran medida a la eliminación de los préstamos improductivos. Sin embargo, a pesar de dichas mejoras, este tipo de préstamos ascendía, según estimaciones, a un 55% del total de préstamos comerciales al final de 1995.

Bancos comerciales y sucursales

	Estatales	Participación conjunta ¹	Otros	Total	Sucursales ²
1991	...	...	...	72	...
1992	...	...	...	158	890
1993	...	...	...	184	952
1994	3	10	178	191	1.022
1995	3	7	120	130	1.036
1996	4	8	89	101	949
1997	4	8	71	83	...

¹Participación extranjera mayor que 50%.

²Excluidas las 4.480 oficinas del Banco Popular.

Datos: Banco Nacional de Kazajstán.

las autoridades en el documento de trabajo del FMI WP/98/96, "Banking System Restructuring in Kazakhstan", y llega a la conclusión de que, gracias a la reestructuración, se logró evitar una crisis bancaria generalizada y se ha configurado un marco de supervisión y reglamentación bancarias que se ajusta cada vez más a las normas internacionales. No obstante, la plena recuperación del sector bancario depende de que se mantenga la estabilidad macroeconómica y se recupere el sector de las empresas.

Primeros pasos

Como primeras medidas para reestructurar el sistema bancario, el Banco Nacional de Kazajstán (BNK) elevó drásticamente el capital mínimo exigido para abrir un nuevo banco y desaceleró notablemente la concesión de licencias de apertura. Como resultado de una evaluación sistemática del sector bancario, se liquidaron 60 bancos, la mayoría de ellos de pequeña escala con capital declarado negativo.

Para hacer frente al problema que representaba la importante proporción de préstamos improductivos en la cartera de los bancos estatales, las autoridades crearon varias compañías de gestión de activos. En 1994 se desplazó un volumen de préstamos por un total equivalente al 11% del PIB de los bancos, en los que se originaron, a nuevas entidades de resolución de la deuda, especiali-

Reestructuración del marco operativo, 1995-97

Una vez evitada la crisis y frenada la rápida expansión del sistema bancario, el BNK centró su atención en la creación de un marco normativo e institucional apropiado con asistencia técnica del Banco Mundial y del FMI. Los principales focos de atención de las reformas fueron: **El marco jurídico.** Hasta 1993, se introdujeron modificaciones en la legislación referente al banco central, las divisas y las operaciones de los bancos comerciales, aunque seguía habiendo limitaciones importantes. En 1995, las autoridades comenzaron a corregir algunas de estas limitaciones mediante una serie de decretos presidenciales en los que se definían los derechos de propiedad y se establecían normas para la reorganización de las empresas y procedimientos de conciliación extrajudiciales, así como los derechos de los acreedores. A principios de 1997, se aprobó una nueva ley de quiebras, en la que se definía el proceso de reorganización y liquidación y se contem-

plaba la posibilidad de que los tribunales nombraran un síndico con amplios poderes.

El marco contable. Para corregir las deficiencias en materia de contabilidad y presentación de informes financieros, se diseñó un nuevo plan de cuentas para los bancos comerciales y se organizó un programa de capacitación intensiva en 1995. A finales de 1997, todos los bancos habían adoptado ya el nuevo plan de cuentas.

Las normas de prudencia. En 1995 se adoptaron nuevas normas en materia de liquidez, límites de crédito, transacciones basadas en información privilegiada y constitución de reservas para préstamos incobrables, que permitieron armonizar, en mayor medida, la reglamentación con las prácticas aceptadas internacionalmente. Como antes, la situación financiera de los bancos hacía prácticamente imposible que la mayoría de ellos cumplieran inmediatamente la nueva normativa. El BNK reconoció que sería necesario mantener cierta tolerancia en materia de supervisión durante un período prolongado, pero insistió en que se procediera a una clasificación completa y exacta de los préstamos y exigió a los bancos que formularan un plan de actividades, con indicadores verificables, para cumplir los requisitos restantes en un plazo de cinco años.

La supervisión bancaria. Para tratar de corregir las deficiencias en el ámbito de la supervisión, el BNK aumentó drásticamente el número de inspectores e intensificó los programas de capacitación de este personal, centralizó gran parte de las actividades de supervisión y creó una unidad de análisis con fines de verificación documental y una unidad independiente para la liquidación de los bancos comerciales.

Los bancos “demasiado grandes para permitir su quiebra.” El sistema bancario de Kazajstán ha estado, y sigue estando, muy concentrado. Al BNK le preocupaba que la quiebra de cualquiera de los cinco bancos más grandes pudiera poner en peligro la integridad del sistema. Cuatro de esos grandes bancos tuvieron graves problemas financieros en 1993–97, que hubo que resolver otorgando créditos de emergencia. Para recibir esta asistencia, los bancos tenían que adoptar un plan integral de reestructuración que incluía la constitución de reservas para préstamos incobrables y la formulación de un plan de recapitalización.

Impacto de la reestructuración

A pesar del aumento de los préstamos improductivos, de la liquidación a gran escala de los bancos pequeños y de la quiebra de algunos grandes bancos en 1996,

Reestructuración del sistema bancario: Experiencia acumulada

El complejo proceso de reestructuración de un sistema bancario conlleva la identificación y liquidación de los bancos inviables, la corrección de la insolvencia y la falta de rentabilidad de los bancos insolventes pero viables, la modernización del marco normativo y la reestructuración de las instituciones de supervisión. Una reestructuración exitosa debe servir para que los bancos que se salven sean sólidos y el sistema bancario quede en mejores condiciones para superar las fallas que puedan sufrir los bancos a título individual.

La proliferación de las crisis bancarias en todo el mundo y los esfuerzos que están desplegando los países industriales y los países en desarrollo para superar o evitar dichas crisis permiten extraer valiosas enseñanzas, entre las que cabe destacar las siguientes:

Diseño e implementación de los programas. Normalmente, las medidas exitosas de reestructuración se basan en un diagnóstico detallado de las causas de la crisis y en la adopción de una estrategia integral de reestructuración para corregir las deficiencias de los bancos, tanto a nivel individual como sistémico. La eliminación de los obstáculos que dificultan la eficiencia del sector bancario, como los controles sobre las tasas de interés, los encajes legales elevados y las distorsiones del sistema tributario, también forma parte de los programas eficaces de reestructuración. Este enfoque amplio de la reestructuración requiere coordinación entre toda una gama de organismos públicos y, a veces, da lugar a la creación de una institución especializada de carácter transitorio.

Reestructuración de los bancos a nivel individual. La mejor forma de hacer frente a la insolvencia —un problema de saldos— es emprender una reestructuración financiera. Cuando la rentabilidad es baja —un problema de flujos— lo mejor es reestructurar el marco de operaciones.

Reestructuración financiera. Este objetivo, que persigue mejorar la calidad del balance de un banco, puede alcanzarse colaborando con los deudores para formular un calendario de reembolsos para los préstamos improductivos (tarea que, a veces, conlleva la creación de una unidad especializada), transfiriendo dichos préstamos a una compañía de gestión de activos, inyectando nuevos recursos o reduciendo el valor en libros de los pasivos o convirtiendo la deuda en capital.

Reestructuración del marco operativo. Para que un banco siga siendo solvente y vuelva a ser rentable es necesario mejorar el entorno en el que opera. Es posible que el fortalecimiento del marco operativo exija cambios en la administración del banco, mejoras en los procedimientos de evaluación interna y recuperación de préstamos y la adopción de nuevas medidas para reducir los costos. Este tipo de reestructuración es difícil de instrumentar y su implementación requiere tiempo, pero es un elemento esencial de toda reestructuración bancaria exitosa.

Reestructuración del sistema bancario. El clima en que operan los bancos debe ser propicio y las condiciones macroeconómicas estables. Entre las reformas sistémicas que han de acompañar a la mejora del desempeño a nivel individual, cabe señalar: la creación de normas que regulen el acceso y la salida de los bancos; una mayor competencia y disciplina de mercado; procedimientos de quiebra claros y viables en cuanto a la ejecución; legislación adecuada y fácil de aplicar en materia de empresas, contratos y contabilidad; reglamentación y supervisión bancarias modernas y susceptibles de hacer cumplir, y una serie de normas de prudencia que se ajusten a la realidad de los mercados de capital y los servicios bancarios modernos. Los costos derivados de las crisis y las reestructuraciones deben distribuirse con la mayor equidad y transparencia posibles.



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

Adriana Vilar
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 IS9-1300, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-8585; dirección electrónica: 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 XS800, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: publications@imf.org.

Kazajstán no sufrió un colapso sistémico. Hoelscher observa que esta capacidad de resistencia puede atribuirse al hecho de que los depósitos de los hogares se concentraban en el Banco Popular (que, para una gran mayoría, contaba con una garantía implícita del gobierno), mientras que los depósitos de las empresas se concentraban en otros bancos con los que éstas mantenían lazos muy estrechos. Por otra parte, los bancos nacionales no tenían una gran concentración crediticia en el mercado interbancario. Como resultado, los efectos de contagio de las quiebras fueron limitados.

Pese a los avances logrados en materia de estabilización macroeconómica y reestructuración bancaria, los bancos siguen desempeñando un papel limitado en la intermediación financiera debido, en parte, a la falta de confianza del sector privado en el sistema bancario.

Asimismo, los bancos comerciales tienen pocos incentivos para movilizar recursos en forma de préstamos para proyectos privados, debido a lo difícil que resulta identificar clientes, a las deficientes prácticas contables y a la falta de información sobre las empresas.

Enseñanzas extraídas

Kazajstán ha logrado reestructurar con bastante éxito el sistema bancario, y de esta experiencia se pueden extraer algunas enseñanzas:

Secuencia. El proceso de reestructuración no se inició con un plan completo para hacer frente a los problemas financieros de cada banco y reforzar el precario marco jurídico y normativo. Por toda una serie de motivos se dio prioridad a la reestructuración financiera, pero la permanencia de un gran número de bancos inviables y subcapitalizados representaba una amenaza para la estabilidad general del sistema y distorsionaba las percepciones del sector privado con respecto a su viabilidad. Si se hubiesen adoptado antes medidas para reestructurar las operaciones y hacer cumplir las normas de prudencia, se podría haber racionalizado mejor el sector bancario y el sector privado habría tenido más confianza en las instituciones financieras.

Reforma de los bancos y las empresas. En Kazajstán, la reforma fue más rápida en el sector bancario que en el sector empresarial; y, en consecuencia, los bancos tendieron a concentrar sus actividades en operaciones a corto plazo y de bajo riesgo para mantenerse al margen del sector empresarial, que presentaba un nivel de riesgo relativamente alto. Como resultado, los bancos desarrollaron una base de clientes poco sólida y las empresas no pudieron obtener los recursos necesarios. Si hubiese existido una coordinación más estrecha entre la reforma de los bancos y la de las empresas, ambos sectores habrían salido fortalecidos.

El BNK como organismo líder. Gracias a la función de liderazgo asumida por el BNK, se hizo hincapié en la supervisión y la reglamentación prudencial. Teniendo en cuenta la escasez de personal calificado y otras limitaciones, las autoridades no tenían dónde elegir, pero las conexiones con otros aspectos complementarios, como la reforma de las empresas, se resintieron en consecuencia. **Normas de prudencia.** El BNK reconocía la importancia de modernizar las normas de prudencia, pero era igualmente consciente de la necesidad de ser bastante tole-



Refinería petrolera en Kazajstán. Una elevada proporción del crédito comercial se destina al sector de los recursos naturales.

rante en materia de supervisión. El enfoque adoptado resaltó la importancia de la transparencia. Se exigió la constitución de suficientes reservas para hacer frente a los préstamos improductivos, pero se dio más tiempo a los bancos para que cumplieran otras normas de prudencia. El BNK combinó eficazmente la tolerancia con la claridad en las expectativas, un seguimiento más riguroso y las medidas coercitivas adecuadas.

Funcionamiento de las compañías de gestión de activos. En Kazajstán, estas compañías dieron prioridad a la reestructuración de las empresas existentes en vez de cerrar y liquidar rápidamente las empresas inviables. La tardanza en la identificación de estas empresas absorbió parte de los escasos recursos públicos y retrasó la aparición de un sector dinámico de empresas privadas. Las compañías de gestión de activos habrían sido más eficaces si hubieran cerrado rápidamente las empresas insolventes, enajenado sus activos y liquidado los préstamos improductivos.

Evitar el desplome del sistema bancario. Dos factores impidieron el colapso general del sistema: la existencia de un mercado interbancario sumamente limitado y la política explícita del BNK de proporcionar sólo liquidez de emergencia. En definitiva, a juzgar por la experiencia de Kazajstán, cabe pensar que se puede evitar un desplome generalizado del sistema bancario combinando varios factores: evitación del riesgo moral, una política de reestructuración adecuada y limitación del riesgo que pueden asumir los bancos que integran el sistema, señaló Hoelscher. ■

El estudio de David S. Hoelscher, "Banking System Restructuring in Kazakhstan", documento de trabajo del FMI WP/98/96, puede adquirirse al costo de US\$7 el ejemplar dirigiéndose a IMF Publication Services. Véanse instrucciones para efectuar pedidos en la página 381.