

Consolidación de la arquitectura del sistema monetario internacional

Después de la crisis financiera que afectó a México en 1994-95, el FMI adoptó varias iniciativas para fortalecer el sistema monetario internacional y afianzar la función fundamental que la institución está llamada a desempeñar en dicho sistema. Entre esas iniciativas cabe señalar la intensificación de la supervisión de los sectores financieros de los países miembros, un seguimiento más riguroso de la evolución de los mercados de capital, un intercambio más franco de opiniones acerca de las políticas con las autoridades de los países y un mayor hincapié en la divulgación de información por los países miembros, tanto al FMI como a los mercados financieros. A pesar de estas medidas, la crisis de Asia puso de manifiesto que, para estar a la altura de los desafíos que plantea la globalización de la economía y los mercados financieros, es necesario adoptar medidas más amplias a fin de tratar de superar posibles deficiencias de los sistemas financieros, impedir que el perfil de la deuda llegue a ser inapropiado y asegurar una mayor transparencia en las actividades del sector público y del sector privado. La aplicación provechosa de estas medidas requiere no sólo una firme determinación por parte de los países sino también una amplia cooperación de toda la comunidad internacional, incluido el sector privado.

En abril de 1998, el Directorio Ejecutivo del FMI, valiéndose de lo aprendido de la crisis asiática y basándose en deliberaciones anteriores, identificó una serie de métodos para fortalecer el sistema monetario internacional. Con posterioridad, el Comité Provisional los respaldó plenamente y determinó un marco amplio para consolidar la arquitectura del sistema monetario (véase el apéndice VI).

Las deliberaciones en el seno del Directorio, así como el comunicado del Comité Provisional, se centraron en el fortalecimiento de cinco aspectos del sistema monetario internacional:

- El afianzamiento de los sistemas financieros internacionales y nacionales.
- La intensificación de la supervisión que ejerce el FMI.
- La promoción de una mayor transparencia y un acceso más amplio con respecto a la información

sobre la situación económica y las políticas de los países miembros.

- La ratificación de la función fundamental que le cabe al FMI en la gestión de las crisis.
- La mayor participación del sector privado en la prevención o la superación de las crisis financieras.

Fortalecimiento de los sistemas financieros

Es un hecho reconocido que los sistemas financieros vulnerables e inestables pueden producir graves trastornos macroeconómicos y que su debilidad intensifica la vulnerabilidad ante las crisis financieras y hace que éstas sean más graves cuando se producen. Así pues, hubo consenso en el Directorio en que el FMI debe trabajar activamente con otras organizaciones y con los países miembros a fin de ayudar a estos últimos a instrumentar mejores sistemas bancarios y financieros. Los directores convinieron asimismo en que:

- Los países miembros han de dar prioridad al fortalecimiento de los marcos de supervisión y reglamentación del sector financiero, así como al establecimiento de la independencia de los bancos centrales. Un sistema financiero sólido requiere también una mejor gestión de gobierno, incluso en el sector de las empresas, y el perfeccionamiento de las normas contables para que se conformen a las que se aceptan internacionalmente.
- La comunidad internacional es responsable de asegurar que se siga trabajando en la elaboración de tales normas en materia de supervisión bancaria, contabilidad y divulgación de información, auditoría y valoración de activos bancarios, y de directrices para una buena administración de las empresas. También se requeriría intensificar la cooperación internacional en otras esferas que trascienden la formulación de normas, entre ellas, el intercambio de información entre las autoridades de fiscalización, sobre todo las que tienen facultades de supervisión de las instituciones que operan en los principales centros financieros. Dichas autoridades deben tratar también de obtener información sobre los flujos procedentes de centros extraterritoriales y de las partidas complementarias,

información que deberán examinar con detenimiento, porque sin ella no se podrá analizar debidamente el riesgo crediticio de un país y se demorará la identificación de posibles problemas de balanza de pagos.

Los directores reconocieron que se trata de cuestiones complejas y que tanto el FMI como la comunidad internacional tendrían que ampliar sus conocimientos especializados y dedicar recursos para poder prestar un asesoramiento detallado en cada una de estas esferas. Estuvieron de acuerdo en que el FMI podría desempeñar un papel importante, sobre todo en las actividades de supervisión, divulgando las normas internacionalmente aceptadas y alentando a los países miembros para que adopten las mejores prácticas. El Directorio observó que continuaría examinando el alcance de la labor que cumple el FMI en lo que atañe a la formulación y divulgación de normas internacionales. En su reunión de abril de 1998, el Comité Provisional respaldó este enfoque.

Fortalecimiento de la supervisión que ejerce el FMI

El Directorio, y posteriormente el Comité Provisional, reafirmaron la función fundamental que le corresponde a la supervisión que ejerce el FMI en la prevención de las crisis. Las medidas que se adoptaron tras la crisis financiera de México en 1994-95 fueron importantes para ayudar al FMI a adaptar su misión de supervisión a la rápida evolución del entorno mundial, sobre todo en el caso de las economías de mercados emergentes. No obstante, es preciso reforzar aún más varios aspectos de esta función:

- El FMI debería intensificar la supervisión de las cuestiones relativas al sector financiero y colaborar con otras instituciones, entre ellas el Banco Mundial y el Banco de Pagos Internacionales, así como con el sector privado, para dar a sus países miembros el mejor asesoramiento posible en este sentido.
- En el marco de la supervisión, el FMI debería prestar más atención a las cuestiones relativas a la cuenta de capital. Aunque se reconocen ampliamente los beneficios que para la economía mundial entraña un sistema abierto y liberal de circulación del capital, deberían seguirse de cerca la secuencia y el ritmo con que se liberaliza esta cuenta. En particular, la supervisión del FMI debería centrarse en los riesgos que conllevan un posible cambio radical de sentido de los flujos de capital, la rápida acumulación de deudas a corto plazo, la exposición al riesgo de las fluctuaciones cambiarias sin la debida cobertura y el efecto que podría tener una liberalización selectiva de la cuenta de capital.
- En su misión de supervisión el FMI debería prestar mayor atención a la interdependencia de las políticas y a los riesgos de contagio, así como a las políticas de los países que tienen especial importancia para el sistema monetario internacional.

- Es necesario mantener un intercambio de opiniones más frecuente y sistemático con los agentes del mercado de modo que, en el ejercicio de la supervisión, el FMI actúe con pleno conocimiento de las percepciones del mercado; a su vez, esto permitirá que los mercados comprendan mejor las opiniones y los análisis del FMI. Al mismo tiempo, al establecer este tipo de contacto, habrá que tener en cuenta el carácter confidencial del diálogo entre la institución y los países miembros y asegurar la imparcialidad en el trato con los distintos agentes del mercado.
- La eficacia de la supervisión del FMI depende esencialmente de la voluntad de los países miembros para seguir sus recomendaciones. Para el FMI, esto significa que el análisis deberá ser el mejor posible, además de centrarse en cuestiones de importancia para cada país miembro.
- Los puntos de vista del FMI deben comunicarse en forma eficaz a los países miembros, posiblemente tomando medidas cada vez más firmes. Quizá convenga pedir a los países miembros que respondan a las inquietudes planteadas por el FMI en un período determinado, de modo que su respuesta pueda presentarse sin demora a la atención del Directorio. Cuando las políticas que aplica un país miembro parezcan alejarse de lo recomendado por los funcionarios del FMI, el Directorio podrá conocer tempranamente la índole de las inquietudes en cuestión, al tiempo que se protege la confidencialidad de las comunicaciones. En lo relativo a esta cuestión, el Comité Provisional solicitó al Directorio que el FMI “desarrolle un mecanismo de respuesta graduada, en virtud del cual se hagan advertencias cada vez más enérgicas a los países que se considere que se han apartado significativamente de la trayectoria que deben seguir en sus políticas”.

Mayor disponibilidad y transparencia de la información

El FMI promueve decididamente entre sus países miembros la transparencia en lo que respecta a la información relacionada con la evolución de la economía y la formulación de la política económica. A pesar de que se ha progresado con respecto a la provisión continua y puntual de datos sobre los indicadores básicos que los países miembros declaran al FMI, tanto los directores como el Comité Provisional consideran que es necesario seguir mejorando, sobre todo, en lo que se refiere a la puntualidad. También es importante complementar estos indicadores ampliando la cobertura de la Normas Especiales para la Divulgación de Datos a otros tipos de información financiera. Habrá que considerar, asimismo, la posibilidad de ampliar la utilidad de las Normas Especiales y la facilidad de acceso del público y de los agentes del mercado a dichas normas, e incluso publicar el historial de los países miembros en materia de cumplimiento.

Los directores y el Comité Provisional también respaldaron las medidas que ha adoptado el FMI para lograr una mayor transparencia en la formulación de la política económica. Entre estas medidas, cabe mencionar el estímulo a los países miembros para que publiquen cartas de intención acerca de sus programas, que complementa la política que sigue el FMI desde hace tiempo de alentar a los países miembros a publicar los documentos sobre parámetros de política económica que preparan con la colaboración de los funcionarios del FMI y del Banco Mundial en relación con los giros que realizan en el marco del servicio reforzado de ajuste estructural.

Durante las deliberaciones del Directorio del mes de abril, se observó que el FMI ha ido aumentando constantemente la transparencia en el asesoramiento que presta en materia de política económica, como se ha demostrado recientemente con la publicación de las notas de información a la prensa (ahora “al público”) una vez finalizadas las consultas del Artículo IV (véase el recuadro 3). Los directores destacaron que es fundamental contar con informes claros, concisos y con sólidas bases analíticas preparados por los funcionarios —así como con evaluaciones integrales y francas por parte del Directorio— para que estas notas resulten eficaces y convinieron en reconsiderar estos temas, incluidas formas para acelerar su publicación. En abril de 1998, el Comité Provisional alentó específicamente a un mayor número de países miembros a publicar estas notas. Asimismo, solicitó al FMI que “persevere en sus esfuerzos para lograr una mayor difusión sobre sus recomendaciones de política económica y alentó a los países miembros a dar mayor transparencia a sus políticas.”

Función central del FMI en el control de las crisis

En su reunión de abril, los directores reconocieron que no es realista suponer que todas las crisis puedan pronosticarse o evitarse. Cuando se produce una crisis, la comunidad internacional tiene que estar preparada para actuar con prontitud prestando asesoramiento sobre política económica, otorgando asistencia técnica bien integrada y, si fuera menester, financiamiento suficiente. El Banco Mundial y el Banco Asiático de Desarrollo han proporcionado un decisivo apoyo técnico y financiero para los planes de ajuste de los países asiáticos, y la cuantía de la ayuda bilateral también ha sido importante. El Directorio mencionó que el FMI tiene que coordinar cuidadosamente el respaldo proveniente de distintas fuentes y, en especial, velar por que este tipo de asistencia complemente la condicionalidad de los acuerdos del FMI.

En abril de 1998, el Comité Provisional respaldó la función central que desempeña el FMI, sobre todo en lo que se refiere a prestar apoyo, a través de la condicionalidad, a las reformas que han de emprender los

países. Aplaudió también la oportuna reacción de la comunidad internacional, incluido el FMI, ante la crisis asiática, y declaró que no cabe esperar que la institución pueda financiar todos los déficit de balanza de pagos. Su función de catalizador es esencial para atraer recursos de otras fuentes de financiamiento y apoyar así a los países miembros empeñados en tareas de ajuste al igual que, en caso necesario, le corresponde coordinar la asistencia proveniente de esas fuentes.

Participación del sector privado en la prevención y solución de las crisis

Los directores convinieron en que la comunidad financiera mundial ha de fortalecer su capacidad para responder a las crisis de balanza de pagos en formas que aseguren una adecuada participación de todos los grupos de acreedores, incluidos los del sector privado. Es necesario que todos participen para que la carga se reparta equitativamente con el sector oficial y para limitar el riesgo moral. Concretamente, los directores consideraron que los medios utilizados para superar una crisis no deberían estimular un comportamiento imprudente o inviable de parte de los acreedores o de los deudores, lo cual podría intensificar la magnitud potencial y la frecuencia de las crisis en el futuro.

En las crisis recientes, muchos grupos de acreedores privados han sufrido cuantiosas pérdidas. Las acciones y los instrumentos de deuda a largo plazo han perdido valor y no se ha dado un tratamiento especial a los inversionistas en empresas declaradas en quiebra. En el caso de los acreedores con títulos de crédito a corto plazo, la situación planteada es grave y suscita inquietudes en cuanto al riesgo moral. Estos títulos de crédito suelen tener una gran liquidez, lo que podría traducirse en una mayor facilidad para que los acreedores se desprendan de ellos. Los países miembros han tratado de no incurrir en incumplimiento en relación con dichos títulos debido a las posibles repercusiones en la estabilidad de sus sistemas financieros y en el acceso a los mercados internacionales de capital. Así pues se procuró renovar, prorrogar o reestructurar las obligaciones con acreedores externos a medida que vencían. Esta cuestión pone de manifiesto la importancia de adoptar medidas preventivas que desalienten una excesiva dependencia del financiamiento a corto plazo. Entre estas medidas cabe mencionar la aplicación de apropiadas políticas tanto macroeconómicas como de gestión de la deuda; sistemas tributarios que no produzcan distorsión; una eficaz supervisión prudencial de los sistemas financieros; la declaración de datos puntuales y completos a los mercados financieros que incluya información sobre la deuda del sector de empresas, y la liberalización gradual de la cuenta de capital en una secuencia adecuada.

Los directores mencionaron asimismo que es importante fortalecer la capacidad de los países para hacer

frente a un cambio repentino de actitud de los mercados, en especial reforzando sus sistemas financieros. No obstante, reconocieron que estos esfuerzos no son infalibles; es probable que en ciertas circunstancias las medidas de prevención no tengan un pleno efecto y los países se vean afectados por crisis de balanza de pagos. Los directores destacaron que, en la mayoría de estos casos, el FMI ha de asegurar la participación constante de los acreedores privados en todos los programas de ajuste (véase en el capítulo VIII la sección sobre la Política con respecto a los atrasos de entidades soberanas frente a acreedores privados). En su reunión de abril de 1998, el Comité Provisional coincidió con este punto de vista, conviniendo en que hay que encontrar la forma de asegurar la participación de los acreedores privados en una etapa temprana. El Comité pidió al Directorio que intensifique su examen de posibles medidas orientadas a aumentar la participación del sector privado en la prevención de las crisis y la distribución de la carga, procurando, entre otras cosas, incentivar en mayor medida a los acreedores e inversionistas a hacer un mejor uso de la información para analizar debidamente los riesgos y evitar asumir un riesgo excesivo.

El Comité propuso que se podrían considerar los siguientes mecanismos para alcanzar este objetivo:

- Intensificar los contactos con los acreedores privados para explicar mejor los acuerdos de financiamiento respaldados por el FMI y elaborar modalidades de financiamiento del sector privado para lograr la participación de dichos acreedores en situaciones de crisis.
- Estudiar con más detalle la posibilidad de incluir disposiciones en los contratos de emisión de bonos para que los tenedores estén representados, en caso de incumplimiento, en las negociaciones encaminadas a reestructurar dichos contratos.
- Ampliar la aplicación de la política del FMI de otorgar préstamos a países miembros con atrasos, de modo de incluir, cuando corresponda, los bonos soberanos.
- Alentar la adopción de leyes de quiebra estrictas para mejorar el funcionamiento de los mercados de capital nacionales e internacionales.
- Recomendar a los países miembros que actúen con cautela al otorgar garantías oficiales, a fin de evitar que un problema de deuda privada se convierta en un problema de deuda soberana.



Respaldo del FMI a los programas de ajuste de los países miembros

En 1997/98, el Directorio Ejecutivo aprobó la creación del servicio de complementación de reservas, analizó el papel que desempeña la liberalización del comercio en los programas de ajuste respaldados por el FMI y la política de la institución con respecto a los atrasos de los prestatarios soberanos frente a los acreedores privados, examinó el seguimiento que realiza el FMI de las políticas de los países miembros una vez concluidos los programas respaldados por la institución y consideró el programa de viajes de grupos de directores ejecutivos (recuadro 9). En este capítulo se describen sucintamente estas cuestiones y se presenta un resumen de los acuerdos financieros en vigor con países miembros del FMI —acuerdos de derecho de giro, acuerdos en el marco del servicio ampliado del Fondo, y acuerdos en el marco del SRAE— aprobados por el Directorio en 1997/98.

Servicio de complementación de reservas

En diciembre de 1997, el Directorio Ejecutivo estableció un nuevo mecanismo de concesión de préstamos a corto plazo a los países miembros: el servicio de complementación de reservas (SCR), que se creó para ayudar a los países miembros con dificultades excepcionales de balanza de pagos debido a una necesidad de financiamiento a corto plazo en gran escala, resultante de una pérdida súbita y perturbadora de la confianza de los mercados, que se manifiesta en presiones sobre la cuenta de capital y las reservas. La asistencia en el marco del SCR se otorgará cuando se prevea razonablemente que mediante la aplicación de medidas de ajuste enérgicas, y con el financiamiento adecuado, se logrará en un corto período corregir las dificultades de balanza de pagos. Aunque todos los países miembros tienen acceso a los recursos que otorga el FMI en el marco de sus servicios financieros, es probable que el SCR se utilice en los casos en que la magnitud de las salidas de capital pueda crear un peligro de contagio susceptible de convertirse en una amenaza para el sistema monetario internacional. Al aprobar una solicitud de uso de los recursos en el marco de este servicio, el FMI tendrá en cuenta el financiamiento

proporcionado por otros acreedores. Para reducir a un mínimo el riesgo moral, se alentará a los países miembros que utilicen recursos al amparo de este servicio a procurar que los acreedores —oficiales y privados— mantengan su participación hasta que cese la presión sobre la balanza de pagos.

El financiamiento en el marco del SCR, que podrá obtenerse como asistencia adicional en virtud de un acuerdo de derecho de giro o un acuerdo ampliado, se comprometerá por un plazo máximo de un año y, en general, se facilitará en dos o más tramos. El primer tramo podrá utilizarse en el momento de la aprobación del financiamiento, que normalmente coincidirá con la aprobación del acuerdo correspondiente.

El FMI determina el monto del financiamiento disponible en el marco del SCR teniendo en cuenta las necesidades del país miembro, su capacidad de reembolso —sobre todo la solidez de su programa económico—, el crédito del FMI pendiente de reembolso, su historial en materia de utilización de recursos y de cooperación con el FMI a efectos de la supervisión, así como la liquidez de la institución.

Se espera que los países reembolsen los recursos obtenidos en el marco del SCR en el plazo de 1–1½ años a contar desde la fecha de cada desembolso, aunque el Directorio puede prorrogar este plazo hasta un año, momento en que el prestatario tendrá la obligación de efectuar el reembolso. En el primer año a partir de la aprobación del financiamiento a favor de un país en el marco del SCR, los prestatarios pagarán una sobretasa de 300 centésimos de punto porcentual sobre la tasa de cargos aplicable a los giros del FMI¹¹. Esta tasa se

¹¹El crédito que otorga el FMI se denomina en DEG, cuyo valor se determina en función de una cesta integrada por las cinco principales monedas. La tasa de interés del DEG, que constituye la base para determinar los cargos que pagan los países miembros que utilizan el crédito del FMI, es una media ponderada de las tasas de interés a corto plazo vigentes en los mercados monetarios nacionales de los cinco países cuyas monedas integran la cesta de valoración (suele utilizarse la tasa de interés de títulos públicos de corto plazo, como las letras del Tesoro).

incrementará en 50 centésimos de punto porcentual al final del primer año y, posteriormente, cada seis meses hasta que la sobretasa llegue a 500 centésimos de punto porcentual.

Liberalización del comercio exterior en los programas respaldados por el FMI

En octubre de 1997, el Directorio examinó un informe del personal sobre la reforma del comercio exterior en los programas de ajuste de mediano plazo respaldados por el FMI¹². A juicio de los directores, la liberalización comercial, como complemento de una buena política macroeconómica y otras políticas estructurales apropiadas, debe desempeñar una función cada vez más importante en los programas respaldados por el FMI, que tienen por objeto fomentar un crecimiento sostenible de alta calidad y, a tal efecto, sería necesario colaborar más estrechamente con el Banco Mundial y la Organización Mundial del Comercio. También destacaron la necesidad de promover, a través de las actividades de supervisión del FMI, la liberalización del comercio en los países que no estén aplicando programas. La reforma del comercio es importante para fomentar la transparencia y el buen gobierno, reduciendo así las facultades discrecionales de la administración, los incentivos al cabildeo para tratar de obtener protección y las oportunidades de búsqueda de rentas oligopólicas.

Dado que, en la mayoría de los países que abarca el estudio del personal, se partía de un régimen de comercio exterior restrictivo, es evidente que la liberalización comercial ha sido realmente necesaria. Los directores observaron que en un número importante de programas se debía haber fijado como objetivo una liberalización más amplia y más rápida, e instaron al personal a que trate de lograr una mayor liberalización en futuros programas. Muchos directores se mostraron partidarios de concentrar las medidas de liberalización al principio del programa, así como de adoptar medidas previas, criterios de ejecución y parámetros estructurales de referencia y realizar exámenes para verificar la puesta en práctica de las reformas comerciales, a fin de destacar su importancia para acelerar el crecimiento económico. Otros directores advirtieron que la condicionalidad vinculada al comercio debe aplicarse con flexibilidad y teniendo en cuenta la situación de partida de cada país,

Recuadro 9

Programa de viajes para los directores ejecutivos

Los viajes de grupos de directores ejecutivos a algunos países constituyen una iniciativa emprendida para ayudarles a hacerse una idea más cabal de las políticas y los problemas económicos de cada país miembro, con miras a potenciar su contribución a las deliberaciones que, sobre dichas políticas, celebra el Directorio. En febrero de 1998, un grupo de directores viajó a Camerún, Côte d'Ivoire y Mali. Anteriormente, otros grupos visitaron Egipto, Jordania y la República del Yemen en junio de 1996, y Georgia, Hungría y Ucrania en octubre de ese mismo año.

Al examinar el programa piloto de viajes de los directores ejecutivos en

junio de 1997, el Directorio convino en la necesidad de ser flexibles en cuanto al número de viajes que se efectúen durante el ejercicio, aunque lo normal es que se realicen dos por año, visitando en cada uno de ellos dos o tres países. Muchos directores consideraron que la atención debe centrarse en los países que estén aplicando programas o en los que el ejercicio de la supervisión sea intenso, y que, a pesar de la conveniencia de que participen en la visita uno o más directores que representen a un país que esté aplicando un programa, debe mantenerse la flexibilidad en el proceso de selección.

el grado de respaldo político y la determinación de las autoridades para emprender y perseverar en las reformas. Una reforma comercial de amplio alcance es un proceso largo que exige adoptar un programa integral de medidas, bien explicado y anunciado públicamente, y evitar desviaciones de las políticas.

Los directores subrayaron la importancia de emprender una reforma comercial y una reforma fiscal que se refuercen mutuamente. La liberalización del comercio exterior no tiene por qué afectar negativamente a la situación de las finanzas públicas; los efectos dependerían de las circunstancias del país y de los componentes que integren el plan de reforma. Los directores subrayaron que, para que la reforma comercial tenga éxito, debe ser de amplio alcance y, al principio, se deben imponer aranceles que sustituyan a las barreras no arancelarias, eliminando al mismo tiempo las exenciones de los derechos de aduanas y las subvenciones conexas con el comercio, con lo que se tendería a reforzar la situación de las finanzas públicas o, al menos, a evitar pérdidas de ingreso.

Política con respecto a los atrasos de entidades soberanas frente a acreedores privados

Uno de los resultados clave del debate que celebró el Directorio Ejecutivo en febrero de 1998 sobre la política del FMI con respecto a los atrasos de entidades soberanas frente a acreedores privados fue la importancia asignada a lograr que estos acreedores participen en una etapa temprana de la crisis, de modo de distribuir adecuadamente la carga y limitar el riesgo moral. La globalización de los mercados internacionales de capital y las mejoras con respecto al acceso a los mercados han realzado la importancia del capital privado como fuente de financiamiento externo para muchos países en desarrollo;

¹²Publicado con el título de *Trade Liberalization in IMF-Supported Programs* en *World Economic and Financial Surveys* (1998).

al mismo tiempo, dicho acceso ha aumentado la vulnerabilidad de esos países a los cambios de actitud de los mercados. Esto subraya la importancia de que los países prestatarios adopten sin demora enérgicas medidas de ajuste para hacer frente a las dificultades incipientes, se limiten los empréstitos externos públicos y privados, sobre todo los que tienen vencimientos a corto plazo, y se adopte un enfoque prudente con respecto a la renuncia a las inmunidades de entidades soberanas, sobre todo en el caso de los bancos centrales.

Con respecto a la forma en que el FMI podría responder ante una crisis de liquidez que plantee la posibilidad de cesación de pagos de un país miembro en relación con bonos soberanos internacionales en el marco del sistema legal e institucional vigente, los directores señalaron que es menester encontrar un equilibrio entre la promoción de un ajuste eficaz de la balanza de pagos y unas relaciones ordenadas entre acreedores y deudores, por un lado, y la necesidad de limitar el riesgo moral en lo que respecta al comportamiento de los acreedores y los deudores, por el otro. Muchos directores pidieron que se considerase la posibilidad de ampliar la política de asistencia financiera del FMI “otorgando préstamos a países con atrasos”, es decir, seguir proporcionando financiamiento a los países aun cuando hayan incurrido en mora en el pago de su deuda frente a algunos acreedores privados. Reconocieron que dichos préstamos deben tener alcance limitado y otorgarse únicamente cuando se estime que el pronto respaldo financiero del FMI es esencial para que el país pueda aplicar con éxito el programa de ajuste, se hayan iniciado negociaciones entre el país miembro y sus acreedores privados para la reestructuración de las deudas, y haya firmes indicios de que el deudor soberano y sus acreedores privados entablarán negociaciones de buena fe para llegar a un acuerdo sobre un plan de reestructuración de las deudas. Todos los giros que se efectúen en el marco de un programa de ajuste respaldado por el FMI a favor de un país miembro que registre atrasos soberanos frente a acreedores privados tendrían que ser objeto de un examen en relación con el financiamiento, para que el Directorio Ejecutivo pueda efectuar un seguimiento detenido de la evolución de las relaciones entre acreedores y deudores—incluidos los litigios que puedan haberse entablado—a fin de detectar cambios imprevistos. No obstante, algunos directores manifestaron su oposición a la política de otorgar préstamos a países con atrasos, al menos si no existe otra protección, ya que la aplicación de una estrategia de este tipo entrañaría el riesgo de que algunos acreedores individuales tengan un incentivo para entablar litigios, lo cual afectaría negativamente a las salvaguardias que protegen los recursos del FMI.

Los directores señalaron que los agentes del mercado podrían considerar que el hecho de que se toleren los atrasos frente a los tenedores de bonos y otros acreedores privados en el marco de los programas

respaldados por el FMI equivale a una reducción del costo que la cesación de pagos entraña para el deudor y, por consiguiente, crea riesgo moral en lo que respecta a los deudores. Sin embargo, los directores opinaron que, incluso en el marco de una política de concesión de préstamos a países con atrasos, el costo de la cesación de pagos seguiría siendo considerable para los deudores, y que la condicionalidad del FMI constituiría una forma eficaz de limitar el riesgo moral en lo que respecta a los deudores.

Los directores consideraron, en forma preliminar, tres propuestas encaminadas a mejorar los mecanismos existentes para resolver las crisis de liquidez de entidades soberanas. Con respecto a la primera de ellas—modificación de las disposiciones legales de los contratos de emisión de bonos—unos cuantos directores opinaron que la inclusión de disposiciones con respecto a la distribución de la carga, la representación colectiva de los tenedores de bonos y la necesidad de mayorías especiales para modificar las condiciones de dichos contratos podrían contribuir significativamente a facilitar la solución ordenada de las crisis de liquidez. Los directores observaron, sin embargo, que el mercado no ha reaccionado de ninguna manera a las propuestas formuladas en este sentido por los suplentes del Grupo de los Diez. Por lo tanto, unos cuantos directores consideraron que, para avanzar en esta materia, es probable que se requiera algún tipo de medidas oficiales, posiblemente a iniciativa de los principales países industriales prestatarios mediante la introducción de disposiciones de este tipo en los contratos de emisión de bonos. Con respecto a la segunda propuesta—un mecanismo de quiebra de entidades soberanas—la mayor parte de los directores seguía considerando que las propuestas de establecer un mecanismo formal internacional de ajuste de la deuda no eran ni factibles ni prácticas, y que no se justificaba seguir examinando esta opción. Por último, los directores consideraron en forma preliminar la posibilidad de modificar la Sección 2 b) del Artículo VIII del Convenio Constitutivo, de modo que el FMI pueda sancionar una suspensión temporal de las demandas entabladas por los acreedores, con lo cual los países miembros quedarían protegidos frente a litigios en el marco de la política del FMI de conceder préstamos a países con atrasos. A juicio de los directores, esta posibilidad plantea cuestiones complejas en lo relacionado con los procedimientos legales y su interpretación, que habría que considerar con más detalle antes de adentrarse en este terreno.

Seguimiento tras la conclusión de los programas

En octubre de 1997, el Directorio consideró la propuesta de que el FMI prolongue el seguimiento de las políticas de un país miembro, una vez concluido el programa de ajuste respaldado por la institución, en los

casos en que el acceso a los recursos del FMI sea de gran magnitud. En general, los directores respaldaron la idea de continuar el seguimiento tras la conclusión de los programas cuando el crédito pendiente de reembolso al FMI sobrepase el 300% de la cuota de un país miembro. Con respecto a la aplicación de esta política en los casos en que el acceso sea inferior al umbral del 300%, el Directorio solicitó al personal que estudie otras modalidades posibles de seguimiento y someta a su consideración las normas que podrían aplicarse.

Uso de los servicios financieros del FMI por parte de los países miembros

En 1997/98, el FMI aprobó nueve acuerdos de derecho de giro, cuatro acuerdos en el marco del servicio ampliado y otros ocho en el marco del servicio reforzado de ajuste estructural. En los acuerdos con Corea se realizaron desembolsos a través del servicio de complementación de reservas recientemente creado (descrito anteriormente). También se efectuaron cuatro giros en el marco de la política de asistencia de emergencia a los países en etapa de posguerra.

- *Acuerdos de derecho de giro.* Normalmente abarcan períodos de uno a dos años y se centran en las políticas macroeconómicas y en las medidas estructurales. Los giros se efectúan en general en cuotas trimestrales. El reembolso de cada giro se realiza en ocho cuotas trimestrales iguales a partir de los 3¼ años siguientes a la fecha en que se efectuó el giro.
- *Acuerdos en el marco del servicio ampliado del Fondo.* Respaldan programas a mediano plazo que generalmente tienen tres años de vigencia (hasta cuatro en circunstancias excepcionales). Normalmente, en el programa se establecen los objetivos generales para el trienio y las medidas de política concretas para el primer año. Las medidas correspondientes a los años siguientes se estipulan cuando se examinan los programas. Los reembolsos se efectúan en un plazo de 4½ a 10 años.
- *Acuerdos en el marco del servicio reforzado de ajuste estructural.* Brindan asistencia, en forma de préstamos en condiciones muy concesionarias, a países de bajo ingreso con problemas persistentes de balanza de pagos. Los países miembros habilitados que deseen acogerse a este servicio deben elaborar, con ayuda de los funcionarios del FMI y del Banco Mundial, un documento sobre parámetros de política económica para un programa de ajuste trienal. En dicho documento, que se actualiza anualmente, se describen los objetivos económicos de las autoridades y las políticas macroeconómicas y estructurales que se adoptarán durante el trienio, así como las necesidades conexas de financiamiento externo y las principales fuentes de financiación. Los préstamos del SRAE se desembolsan semestralmente y se

reembolsan en 10 cuotas semestrales iguales, la primera a los 5½ años de efectuado el desembolso y la última 10 años después de esa fecha. La tasa de interés que se aplica a estos préstamos es del 0,5% anual.

- *Asistencia de emergencia.* El FMI presta este tipo de asistencia para ayudar a los países miembros a superar problemas de balanza de pagos resultantes de catástrofes naturales o situaciones de posguerra. Se limita normalmente al 25% de la cuota del país en el FMI y sólo se otorga si el país se propone suscribir en un plazo relativamente corto un acuerdo de derecho de giro o un acuerdo en el marco del servicio ampliado o del SRAE. Los reembolsos se efectúan en ocho cuotas trimestrales, la primera de ellas 3¼ años después del giro.

Albania

Asistencia financiera. El 7 de noviembre de 1997, el FMI aprobó un crédito de DEG 8,8 millones en el marco de la asistencia de emergencia a países en etapa de posguerra.

Objetivos del programa. Limitar el descenso del PIB real al 8% en 1997 y alcanzar una tasa de crecimiento real de alrededor del 12% en 1998; contener la tasa de inflación anual dentro de una gama del 51%–54% en 1997 y reducirla al 15%–20% en 1998, y mantener las reservas internacionales brutas en un nivel equivalente a unos 3,5 meses de importaciones durante todo 1998.

Medidas de política. Para alcanzar estos objetivos se aplicaría una política fiscal encaminada a limitar el déficit presupuestario que se financia con recursos internos en torno al 13% del PIB en 1997 y a menos del 10% del PIB en 1998. A tal efecto, se restablecería primero, y se mejoraría después, la recaudación tributaria; se elevarían las tasas impositivas, incluida una subida importante del impuesto sobre el valor agregado, y se aplicaría una política de contención del gasto que contempla, entre otras cosas, una reducción del número de empleados del sector público. El Banco de Albania apoyaría las medidas de reducción de la inflación manteniendo una orientación adecuadamente restrictiva de la política monetaria. En el marco del programa, las autoridades prevén una amplia gama de reformas estructurales, entre ellas el avance hacia la privatización o liquidación de dos de los tres bancos comerciales de propiedad estatal, la liquidación de las empresas que administraban planes piramidales, la reforma de la función pública, la reanudación del proceso de privatización de las empresas y la creación de un mercado eficiente de propiedades agrícolas. A corto plazo se produciría una expansión temporal de la red de protección social. A tal efecto, las autoridades acelerarían los desembolsos de asistencia social y pondrían en marcha programas de obras públicas y servicios comunitarios para los beneficiarios de la asistencia social que puedan trabajar.

Argentina

Asistencia financiera. El 4 de febrero de 1998, el FMI aprobó un crédito a tres años por un equivalente de DEG 2.100 millones en el marco del servicio ampliado del FMI. Las autoridades anunciaron su intención de acogerse al acuerdo con carácter precautorio y no utilizar estos recursos a menos que se justifique en razón de circunstancias externas adversas.

Objetivos del programa. Consolidar el terreno ganado en los últimos años en la esfera macroeconómica y las mejoras estructurales reforzando en mayor medida la situación fiscal y concluyendo el programa de reforma estructural; reducir el déficit global del gobierno federal del equivalente del 1,4% del PIB en 1997 al 1% del PIB en 1998, y al 0,3% del PIB para el año 2000; reforzar la confianza, manteniendo la solidez del sistema financiero en el marco del régimen de caja de conversión, y asegurar la suficiente liquidez para compensar las limitaciones del banco central como prestamista de última instancia en caso de crisis.

Medidas de política. El programa contempla la puesta en marcha de una reforma del mercado de trabajo para mediados de 1998. También se prevé una reforma fiscal global que permitiría aumentar la eficiencia y la equidad del sistema tributario y promover la competitividad de la economía. Las reformas de los procedimientos presupuestarios tendrían por objeto fomentar la transparencia y la eficiencia del gasto público, e incluirían la ampliación de la cobertura del presupuesto, la adopción de un proceso plurianual, la preparación de evaluaciones anuales del costo de los beneficios y los incentivos fiscales, y la adopción de indicadores de eficiencia del gasto. En materia de atención de la salud, se revisaría el marco normativo correspondiente a los proveedores privados y se completaría la reestructuración del sistema de seguro médico para jubilados y de los servicios de salud administrados por los sindicatos. Las autoridades seguirían reestructurando los programas sociales a fin de focalizar más eficazmente los recursos presupuestarios en favor de los grupos vulnerables. En el marco de una iniciativa más amplia de reforma del sistema judicial, el programa incluiría también medidas para modificar los procedimientos, a fin de acelerar la resolución de los juicios por deudas fiscales y aumentar la seguridad jurídica en los mercados de crédito.

Armenia

Asistencia financiera. El 24 de junio de 1997, el FMI aprobó un segundo préstamo anual en el marco del SRAE por un monto equivalente a DEG 33,8 millones.

Objetivos del programa. Lograr una tasa de crecimiento del PIB real de alrededor del 6%, reducir la tasa de inflación a menos del 10% y elevar las reservas brutas hasta un equivalente de 2,8 meses de importaciones.

Medidas de política. Se aplicaría una política fiscal encaminada a reducir el déficit global por debajo del 7% del PIB aumentando el ingreso. Este aumento se conseguiría mejorando aún más la administración tributaria, aplicando en su integridad el plan de pagos de los atrasos tributarios, creando un marco jurídico operativo para el cumplimiento de las obligaciones tributarias y adoptando una serie de medidas de fomento del ingreso orientadas a racionalizar y simplificar la estructura de varios impuestos importantes. Las autoridades reducirían aún más el gasto corriente, hasta un nivel del 18,5% del PIB, eliminando las subvenciones ilimitadas de los precios que favorecen a los grupos privilegiados, recortando los gastos de defensa y reduciendo los pagos de intereses. La política monetaria sería congruente con el logro de los objetivos de inflación que establece el programa.

Las autoridades manifestaron su determinación de acelerar la puesta en práctica de las reformas estructurales. Además de las reformas actualmente en marcha en el sector bancario y la administración tributaria, el programa para 1997 contemplaría un enfoque tripartito: seguir adelante con el proceso de privatización para sentar las bases de un crecimiento sostenido; intensificar la disciplina financiera mediante una reestructuración de las empresas, y adoptar reformas en los sectores de la energía, la salud y la educación. Las autoridades decidieron adoptar varias medidas durante el período de aplicación del programa para focalizar con más rigor los beneficios de la red de protección social, a fin de reducir la pobreza y mejorar la distribución del ingreso.

Azerbaiyán

Asistencia financiera. El 22 de diciembre de 1997, el FMI aprobó créditos por un total de DEG 48,7 millones, de los cuales DEG 29,2 millones podrán utilizarse en dos cuotas semestrales iguales en el marco del segundo año de vigencia del acuerdo del SRAE, y DEG 17,5 millones en el marco del segundo año del SAF.

Objetivos del programa. Acelerar la transición a una economía de mercado y desarrollar los recursos petroleros del país sin menoscabo para el resto de la economía. Recurrir tanto a la política macroeconómica como a las políticas estructurales para atenuar las presiones de la demanda interna y fomentar el ahorro interno. Aplicación de políticas de estímulo a la oferta para eliminar los obstáculos al crecimiento en el sector no petrolero heredados de la época de la planificación. Aplicación de una política fiscal encaminada a reducir el déficit del gobierno general a menos del 1% del PIB en los tres años siguientes. Adopción de una política monetaria orientada a mantener bajas las tasas de inflación. Para 1998 se pretende acelerar el crecimiento al 7%, manteniendo la inflación por debajo del 5% y limitando el déficit de la balanza en cuenta corriente a un 27% del

PIB, incluidas las importaciones relacionadas con el desarrollo del sector petrolero.

Medidas de política. Se ha asignado la máxima prioridad a la reforma de la gestión del sector público, a la reestructuración y privatización de los bancos y a un proceso equitativo de privatización de empresas y tierras. También está previsto diseñar y aplicar un programa integral de reforma del sector público, basado en la apropiada función del Estado en una economía de mercado, a fin de eliminar la actividad comercial e industrial del Estado y centrarse en las funciones de reglamentación y formulación de las políticas. La reforma permitiría, además, crear un cuerpo de funcionarios moderno, eficiente y profesional, capaz de gestionar los recursos públicos, y un sistema judicial y legal competente e imparcial, que pueda obligar al cumplimiento de los contratos y los derechos de propiedad. Más del 70% de las empresas estatales —medido por el valor de sus activos y su nivel de empleo— se transferirían al sector privado de aquí al final del año 2000. Las autoridades se han comprometido a llevar a cabo reformas sustanciales en el sector de la salud para hacer frente al deterioro de la calidad y los problemas de acceso a los servicios.

Bolivia

Asistencia financiera. El 10 de septiembre de 1997, el FMI aprobó un tercer préstamo anual en el marco del SRAE por un monto equivalente a DEG 33,7 millones, y una prórroga del período de vigencia del préstamo hasta el fin de septiembre de 1998. Véase información sobre la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME en el capítulo IX.

Objetivos del programa. Elevar las tasas de crecimiento económico sostenible y reducir la pobreza, asegurando al mismo tiempo un avance en la reducción de la inflación y la viabilidad de la balanza de pagos. El programa de capitalización y privatización y la reforma de las pensiones contribuirán seguramente a la consecución de estos objetivos, pero como resultado de las reformas se producirá un aumento del gasto fiscal en los próximos años. Por consiguiente, se debe formular una política fiscal que permita absorber gradualmente estos gastos, de modo que el ahorro interno siga creciendo y coadyuve a fomentar el desarrollo de los mercados locales de capital. Las autoridades se proponen además reforzar los programas sociales para reducir en mayor medida la pobreza. Otros objetivos son bajar la inflación al 7% y lograr una tasa de crecimiento del PIB del 5%.

Medidas de política. Se prevé que el déficit combinado del sector público aumente entre 1996 y 1997-98, y descienda después a su nivel de 1996 a principios del próximo decenio. Con respecto a las políticas estructurales, el gobierno tiene previsto seguir adelante con el proceso de privatización. Además, se ha comprometido a adoptar las normas de Basilea de ponderación del

riesgo de los activos bancarios a partir de mediados de 1998 y a elevar el coeficiente mínimo capital/activos ponderados por el riesgo del 8% al 10% a partir de 1999. La superintendencia de las pensiones velará por que los nuevos fondos privados de jubilación puedan funcionar eficazmente como intermediarios financieros. Para mejorar la gestión de gobierno, y en aras de una mayor responsabilidad, las autoridades intensificarán la reforma judicial y las reformas de la función pública y las aduanas. También seguirán reforzando las superintendencias sectoriales que regulan los sectores de servicios públicos y pondrán en marcha un programa para mejorar el registro de comercio y el de la propiedad. En el plano social, las autoridades seguirán adelante con la reforma educativa; pondrán en marcha un plan nacional de salud integrado que brinde protección especialmente a las madres, los niños y los ancianos de las zonas urbanas y rurales necesitadas; acelerarán la concesión de títulos de propiedad de la tierra para garantizar mejor los derechos de propiedad de los pequeños agricultores, y aumentarán la inversión en infraestructura rural.

Burkina Faso

Asistencia financiera. El 8 de septiembre de 1997, el FMI aprobó un segundo acuerdo anual en el marco del SRAE por un monto equivalente a DEG 13,3 millones. Véase información sobre la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME en el capítulo IX.

Objetivos del programa. Lograr un nuevo aumento del ingreso presupuestario como porcentaje del PIB y acelerar las reformas estructurales; alcanzar una tasa de crecimiento del PIB real de más del 6%, contener la tasa de inflación en el 3% y reducir el déficit de la balanza en cuenta corriente al 10,5% del PIB. También se pretende mejorar la calidad de las estadísticas económicas.

Medidas de política. Se aplicará una política fiscal encaminada a elevar el superávit presupuestario primario al 1,9% del PIB en 1997, aumentando el ingreso tributario como porcentaje del PIB hasta un nivel del 12,9%. Este aumento reflejaría el impacto para todo el año de la subida del impuesto sobre el valor agregado del 15% al 18% en septiembre de 1996, así como las nuevas medidas para incrementar los ingresos de aduanas. La informatización del ciclo del presupuesto permitiría realizar un seguimiento más escrupuloso del gasto presupuestario. La política monetaria se orientaría a frenar la expansión del crédito bancario, en consonancia con las metas de inflación establecidas en el programa.

En materia de reforma estructural, las autoridades adoptarían, entre otras, medidas para acelerar el programa de privatizaciones y una estrategia para permitir la participación del sector privado en las empresas de servicios públicos, se reformaría el sistema judicial, se procedería a desregular las industrias del arroz y el azúcar, se eliminarían las barreras no arancelarias al

comercio de productos agrícolas y se reestructuraría el sector del algodón potenciando la función de las cooperativas de agricultores. Para hacer frente a las necesidades sociales, las autoridades han formulado objetivos cuantitativos precisos para los sectores de educación y salud, a fin de corregir las deficiencias más graves del pasado. Gradualmente se irían incrementando las matriculaciones en escuelas primarias, así como las tasas de matriculación de niñas, y también el número de centros de salud.

Cabo Verde

Asistencia financiera. El 20 de febrero de 1998, el FMI aprobó un acuerdo de derecho de giro a 14 meses por un monto equivalente a DEG 2,1 millones. Las autoridades anunciaron su intención de acogerse al acuerdo con carácter precautorio y no utilizar estos recursos a menos que se justifique en razón de circunstancias externas adversas.

Objetivos del programa. Lograr un crecimiento del PIB real del 4% en 1998 y una tasa media de inflación del 3,5%. Para la balanza en cuenta corriente (excluidas las transferencias) se fijaría como objetivo recortar el déficit al 15,7% del PIB en 1998; además, se adoptará una política fiscal más restrictiva que reduciría el déficit fiscal total del 15% del PIB estimado en 1997 al 8,7% del PIB en 1998.

Medidas de política. Las autoridades adoptarían medidas administrativas para mejorar la ejecución del presupuesto. También mantendrían un tipo de cambio vinculado, de modo que la política monetaria se oriente a lograr un equilibrio entre las necesidades de crédito del sector privado y las metas establecidas en el programa en materia de acumulación de reservas. Además, se liberalizaría aún más el régimen de comercio exterior sustituyendo por aranceles las pocas cuotas que aún se imponen a las importaciones y racionalizando y reduciendo los aranceles globales. Para alcanzar los objetivos sociales y de reducción de la pobreza habría que elevar las tasas de crecimiento, reducir la inflación y perseverar en los esfuerzos encaminados a mejorar la atención primaria de la salud y la educación.

Camerún

Asistencia financiera. El 20 de agosto de 1997, el FMI aprobó un préstamo a tres años en el marco del SRAE por un monto de DEG 162,1 millones.

Objetivos del programa. Encauzar la economía por una trayectoria de crecimiento sostenible y restablecer la viabilidad de las cuentas internas y externas. La reconstrucción de la infraestructura física y económica exigirá una determinación firme y perseverancia para llevar a cabo las reformas estructurales, a fin de desbloquear los considerables recursos con que cuenta el país. Durante los tres años de aplicación del programa, las autoridades se proponen lograr una tasa de crecimiento

anual del PIB real del 5% como mínimo, limitar la inflación media anual, medida por los precios al consumidor, al 2%, y estabilizar el déficit de la balanza en cuenta corriente en torno al 2% del PIB.

Medidas de política. Un elemento básico del programa sería una reforma estructural de gran alcance, encaminada a reducir aún más la carga que representa el sector público para la economía, liberalizar los sectores de transporte y energía, desarrollar el mercado financiero y consolidar los avances logrados en materia de competitividad exterior. Entre las medidas que se adoptarían para respaldar la estrategia a mediano plazo cabe señalar el mantenimiento de la competitividad exterior por medio de reformas estructurales que fomenten la eficiencia; la reducción de los desequilibrios fiscales aumentando en forma constante la razón entre el ingreso no petrolero y el PIB y manteniendo un firme control del gasto; el aumento de la eficiencia del sistema tributario haciendo cumplir estrictamente la legislación tributaria, luchando contra el fraude y la corrupción, adoptando un impuesto sobre el valor agregado, racionalizando los impuestos sobre la renta, reformando la tributación de los sectores forestal y agrícola y eliminando progresivamente los impuestos a la exportación. El nuevo régimen tributario para el sector forestal y la obligación de presentar planes de ordenación forestal sostenible antes de proceder al otorgamiento de nuevas concesiones favorecerán también la conservación de los recursos. Entre otras prioridades, cabe señalar además el aumento del gasto público en servicios sociales, especialmente salud y educación, y saneamiento de la infraestructura; la aceleración de las reformas de las empresas estatales; la conclusión de la reforma del sector financiero, incluidas las compañías de seguros y el sistema de seguridad social, y una mejora de la gestión y la eficiencia del sector público.

Chad

Asistencia financiera. El 29 de abril de 1998, el FMI aprobó el tercer préstamo anual en el marco del SRAE por un monto de DEG 16,5 millones.

Objetivos del programa. Lograr una tasa de crecimiento del PIB real del 6%, limitar la inflación al 3,5% y evitar que el déficit de la balanza en cuenta corriente sobrepase el nivel de 17% del PIB en 1998.

Medidas de política. Las autoridades intensificarían las medidas de ajuste fiscal de los años anteriores. Aunque el déficit presupuestario total en base a compromisos se limitaría al 8,6% del PIB, en el presupuesto corriente para 1998 se proyectaba un superávit del 0,7%, debido a un aumento de los ingresos del 36%, hasta un nivel equivalente al 9% del PIB. Dicho aumento se lograría mediante una mayor eficiencia en la recaudación, un control más estricto de las exenciones y la modernización e informatización de la Dirección General de

Aduanas. También se reestructuraría el gasto en favor de los sectores de salud y educación, y se pondría en marcha una reforma global de la función pública. Las autoridades monetarias regionales mantendrían la orientación prudente de las políticas, en consonancia con los objetivos de baja inflación que persigue el programa, consolidando al mismo tiempo las reservas de divisas. Se adoptarían reformas estructurales para aumentar la eficiencia de los sectores productivos de la economía y aumentar el ingreso público. Las autoridades seguirían aplicando las políticas sociales encaminadas a lograr una reducción sustancial de la pobreza.

Corea

Asistencia financiera. El 4 de diciembre de 1997, el FMI aprobó un acuerdo de derecho de giro trienal por un monto de DEG 15.500 millones. Al aprobar la solicitud, el FMI hizo uso de los procedimientos establecidos en el mecanismo de financiamiento de emergencia. El 18 de diciembre, el Directorio concluyó el primer examen del acuerdo y activó el nuevo servicio de complementación de reservas del FMI.

Objetivos del programa y medidas de política. Véanse en detalle en el capítulo V.

Côte d'Ivoire

Asistencia financiera. El 17 de marzo de 1998, el FMI aprobó un acuerdo trienal en el marco del SRAE por un monto de DEG 285,8 millones. Véase información sobre la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME en el capítulo IX.

Objetivos del programa. En el marco de la estrategia de ajuste a mediano plazo para el trienio 1998-2000 se perseguían los siguientes objetivos: lograr un crecimiento del PIB real de alrededor del 6% anual, lo que permitiría un aumento de la renta per cápita de más del 2% anual; mantener la tasa de inflación en torno al 3% anual, en consonancia con el régimen de tipo de cambio vinculado; reducir el déficit de la balanza en cuenta corriente al 2% del PIB para el año 2000. Situar el saldo fiscal en una posición próxima al equilibrio en ese mismo año y lograr un superávit a partir de entonces; adoptar reformas estructurales para fomentar el desarrollo del sector privado y la inversión, y reducir la pobreza, especialmente a través de la eficiente focalización del gasto público en educación y salud.

Medidas de política. Para consolidar la situación fiscal, las autoridades aumentarían el ingreso público mejorando la administración tributaria y de aduanas, reduciendo las exenciones y perseverando en la lucha contra el fraude y la evasión fiscal. También aplicarían una política prudente de gasto público, proporcionando al mismo tiempo recursos suficientes para financiar los servicios básicos de salud y educación y el mantenimiento de la infraestructura. La política monetaria, que

se ejecuta a nivel regional, habría de ser coherente con el régimen de tipo de cambio fijo y con una nueva mejora de la posición de activos externos netos de la zona del franco CFA.

Con respecto a las reformas estructurales, la liberalización del comercio se llevaría a cabo en el contexto de acuerdos regionales, al tiempo que se aceleraría el proceso de privatización de las empresas estatales con la venta de 15 empresas en 1998. Las autoridades decidieron liberalizar totalmente las actividades de comercialización del café y el cacao, comenzando por el café en octubre de 1998. Para reducir la pobreza, se seguirá reorientando el gasto público hacia los sectores de educación y salud, estableciéndose un sistema de seguimiento de los indicadores de pobreza.

Djibouti

Asistencia financiera. El 21 de mayo de 1997, el FMI aprobó una solicitud para prorrogar el acuerdo de derecho de giro, que asciende a DEG 4,6 millones, hasta el final de marzo de 1998, y aumentar los recursos disponibles en el marco de dicho acuerdo en DEG 2 millones. En marzo de 1998 se aprobó una nueva prórroga hasta el final de junio de 1998.

Objetivos del programa. Recuperar el control de la situación fiscal y aplicar medidas estructurales en varias esferas, a fin de aumentar la capacidad de respuesta de la oferta y la competitividad de la economía.

Medidas de política. Entre otras iniciativas, se intensificarían las medidas encaminadas a reducir aún más el gasto corriente y mejorar la calidad del sistema tributario, así como del marco normativo general de la actividad económica; aumentar la flexibilidad de los insumos de producción y lograr un clima que permita una reactivación de las inversiones, y crear nuevas oportunidades de empleo.

Estonia

Asistencia financiera. El 17 de diciembre de 1997, el FMI aprobó un acuerdo de derecho de giro a 15 meses por un monto de DEG 16,1 millones. Las autoridades anunciaron su intención de acogerse al acuerdo con carácter precautorio y no utilizar estos recursos a menos que se justifique en razón de circunstancias externas adversas.

Objetivos del programa. Lograr una tasa de crecimiento anual del PIB real superior al 5% y un nuevo descenso de la inflación a alrededor del 8% en 1998; incrementar el superávit del gobierno general al 1,8% del PIB, para reducir las presiones de demanda en la economía, y reducir el déficit en cuenta corriente.

Medidas de política. El programa seguiría un enfoque basado en tres elementos: adopción de medidas fiscales más restrictivas para contener la demanda interna; adopción de medidas monetarias (dentro de las limitadas opciones que ofrece el régimen de caja de

conversión) para reducir la tasa de expansión del crédito y normas prudenciales más estrictas para el sector bancario— a las que se suma la intensificación de la supervisión del sistema financiero— y aceleración de las reformas estructurales para lograr mayor productividad y elevar el ahorro privado. En el ámbito fiscal, sería de prever que la mayor expansión económica, la adopción de nuevas medidas y la mejora de la administración tributaria se traduzcan en un nuevo aumento del ingreso tributario. Al mismo tiempo, se reduciría el gasto del gobierno general como proporción del PIB.

Las autoridades intensificarían las medidas para hacer frente al crecimiento del crédito interno y reforzar la solidez del sistema financiero, por ejemplo, aumentando los coeficientes de capital y las reservas obligatorias de los bancos. Se elevarían los coeficientes mínimos de capital de los bancos y se impondrían normas prudenciales que afectarían conjuntamente a los bancos y sus filiales financieras no bancarias. Las autoridades se proponen adoptar un enfoque más dinámico en la supervisión del sector financiero para reducir el riesgo sistémico y mejorar la inspección de los bancos y las instituciones financieras no bancarias. También adoptarían medidas para fomentar el desarrollo de los mercados de valores y de capital. Otras reformas estructurales se centrarían en la aceleración del proceso de privatización de empresas y la reforma agraria, lo que permitiría lograr más fácilmente un crecimiento económico no inflacionario al reducir al mínimo las distorsiones y los obstáculos que limitan el producto potencial.

Filipinas

Asistencia financiera (I). El 18 de julio de 1997, el FMI aprobó la solicitud de prorrogar hasta el 31 de diciembre de 1997 el acuerdo vigente en el marco del SAF por un monto de DEG 474,5 millones y de incrementarlo en DEG 316,7 millones. Al aprobar la solicitud de prórroga e incremento, el FMI hizo uso, por primera vez, de los procedimientos acelerados establecidos en virtud del mecanismo de financiamiento de emergencia.

Objetivos del programa. Lograr un crecimiento económico del 6,3% en 1997, reducir la tasa media de inflación al 6,5%, contener el déficit en cuenta corriente en torno al 4½% del PNB, y mantener una cobertura en reservas ajustadas equivalente a 2,1 meses de importaciones de bienes y servicios para el final del año.

Medidas de política. La nueva política de tipo de cambio flotante se habría de apoyar en medidas monetarias y fiscales vigorosas. Las tasas de interés se mantendrían altas hasta que se estabilizara el mercado cambiario, y se reduciría el crecimiento de la base monetaria para mantener la tasa de crecimiento anual del dinero en sentido amplio (incluidos los depósitos en moneda extranjera) en un 23%, nivel acorde con los objetivos de inflación y crecimiento económico. En el segundo

semestre de 1997 se adoptaría una política fiscal más restrictiva —con medidas de estímulo del ingreso fiscal y recortes de gastos— para compensar las desviaciones del primer semestre y lograr un superávit en el sector público del 0,3% del PNB para todo el año. Las autoridades procurarían también la aprobación de los elementos restantes del programa de reforma tributaria, elemento vital de la política de fortalecimiento del ahorro. Se afianzaría aún más el sistema financiero con ayuda de las medidas recientemente adoptadas para limitar el riesgo de los bancos frente al mercado inmobiliario y desalentar, con nuevos requisitos en materia de liquidez, el crecimiento de los pasivos en moneda extranjera, y se eliminarían los desincentivos a los depósitos en pesos.

Asistencia financiera (II). El 27 de marzo de 1998, el FMI aprobó un acuerdo de derecho de giro a dos años por un monto de DEG 1.000 millones. Las autoridades anunciaron su intención de acogerse al acuerdo con carácter precautorio y no utilizar estos recursos a menos que se justifique en razón de circunstancias externas adversas.

Objetivos del programa. Frenar la desaceleración del crecimiento del PNB real al 3% en 1998 y al 5% en 1999; limitar la inflación al 8% en 1998 y al 6,5% en 1999, y reducir el déficit en cuenta corriente al 3,1% del PNB en 1998 y al 2,7% en 1999, elevando la cobertura en reservas ajustadas al equivalente de 1,9 meses de importaciones en 1998 y a 2,3 meses en 1999.

Medidas de política. Se limitaría el déficit consolidado del sector público al 0,9% del PNB en 1998 y se trataría de lograr el equilibrio en 1999. El aumento de los pagos de intereses se compensaría con recortes de otros gastos corrientes y de capital, que no afectarían a los programas encaminados a la reducción de la pobreza. Se instrumentaría una política monetaria congruente con el objetivo de inflación y de restablecimiento de la confianza en el peso, dentro del contexto general de fijación de metas para la base monetaria y un régimen de tipo de cambio flotante. Para frenar los efectos de la desaceleración del crecimiento, la depreciación del peso y la subida de las tasas de interés se adoptaría una serie de reformas dinámicas y de amplio alcance en el sector bancario. Se aumentaría en mayor medida el encaje legal, se impondrían requisitos más estrictos en materia de constitución de reservas, se reforzaría la supervisión normativa, se reducirían los desincentivos a la intermediación del peso y se adoptaría una estrategia de salida para los bancos con problemas. Se emprenderían reformas para fortalecer el sector de las empresas, incluida la continuación de la liberalización del comercio y la inversión, una reforma completa del sector de la energía y nuevas privatizaciones. Se adoptarían medidas para reforzar el sector agrícola y mejorar los servicios de educación y salud —prestando especial atención a la educación primaria y las zonas

rurales— que contribuyan a reducir la pobreza. Para amortiguar el impacto de la crisis regional sobre los sectores pobres, se garantizarían los suministros de arroz y otros productos básicos, se frenaría el efecto inflacionario de la depreciación del peso en los productos petroleros de mayor repercusión social, y se redoblarían los esfuerzos para proteger los programas sociales en el presupuesto, sobre todo los que tienen por objeto reducir la pobreza en las regiones más desfavorecidas.

Ghana

Asistencia financiera. El 23 de marzo de 1998, el FMI aprobó un segundo préstamo anual en el marco del SRAE por un monto equivalente a DEG 82,2 millones.

Objetivos del programa. Garantizar un entorno macroeconómico estable, que fomente un crecimiento económico inducido por el sector privado y, por ende, susceptible de crear empleo, elevar el ingreso y reducir la pobreza. Alcanzar una tasa anual de crecimiento del PIB real del 5,6%, o del 2,5% per cápita; reducir la inflación anual al 11% para el final de 1998 y truncar esta cifra a la mitad —5,5%— para el final de 1999, y frenar el déficit de la balanza en cuenta corriente en el 7,3% del PIB en 1998, manteniendo las reservas oficiales brutas en un equivalente de 2,7 meses de importaciones.

Medidas de política. Las autoridades tienen previsto redoblar las medidas de ajuste fiscal iniciadas en 1997 y aumentar el ingreso tributario de 1998 en torno al 1% del PIB, en parte elevando la recaudación proveniente de los impuestos sobre las ventas, aplicando un impuesto sobre el valor agregado a partir del 1 de diciembre de 1998 e intensificando las reformas del sistema tributario. Para reducir la inflación se mantendrá bajo control la oferta de dinero, condicionando toda posibilidad de reducir las tasas de interés a la disminución de las expectativas de inflación. Se adoptarán reformas estructurales para fomentar la inversión privada y una asignación más eficiente de los recursos; desregular en mayor medida los sectores del petróleo y el cacao; proseguir sin vacilaciones el programa de privatizaciones; liberalizar el sector financiero, y reformar la función pública y los organismos autónomos de la administración del Estado.

Guinea

Asistencia financiera. El 3 de abril de 1998, el FMI aprobó un segundo préstamo anual en el marco del SRAE por un monto equivalente a DEG 23,6 millones.

Objetivos del programa. Adopción de políticas financieras restrictivas y una intensificación de las reformas estructurales a fin de consolidar el proceso de estabilización actualmente en marcha y crear las condiciones propicias para un crecimiento económico sostenible y diversificado. Se pretende, además, lograr una tasa de crecimiento real del 5%, reducir la inflación a un nivel

de alrededor del 3,5%, frenar el déficit en cuenta corriente en el 7,7% del PIB (excluidas las transferencias oficiales), y elevar las reservas oficiales brutas hasta un equivalente de 3,4 meses de importaciones.

Medidas de política. Entre otras medidas fiscales, continuarían las mejoras de la administración tributaria y de aduanas, se procuraría lograr un mayor cumplimiento del IVA, se adoptaría un nuevo impuesto unificado sobre los bienes raíces y se establecería un umbral más bajo del IVA para las empresas del sector de servicios, a fin de elevar el ingreso total hasta el 11,6% del PIB. También se aumentarían las asignaciones a los sectores prioritarios de salud, educación primaria, y desarrollo y caminos rurales, y se proporcionarían suficientes recursos locales de contrapartida para los proyectos de inversión financiados con capital extranjero. Se reformaría la gestión del presupuesto para aumentar la eficiencia y la transparencia, y se pondría en funcionamiento un nuevo sistema informatizado de control del gasto. El objetivo de la política monetaria sería apoyar al sector externo y alcanzar los objetivos de inflación del programa. La supervisión bancaria sería más estricta y se aplicarían con más rigor las normas prudenciales. Entre las reformas estructurales, cabría señalar las siguientes: agilizar el ritmo de las privatizaciones, la reestructuración del sector público y la reforma del sector judicial; aumentar la eficiencia de la administración pública; hacer extensivo el programa de reducción de costos de las empresas públicas a los sectores minero y de la energía y preparar un calendario de privatizaciones para el final de junio de 1998, y mejorar el marco jurídico en que se desarrolla la actividad empresarial creando un tribunal de arbitraje y preparando reformas que permitan aumentar la eficiencia y la transparencia del sistema judicial. Además, las autoridades seguirían reorientando recursos hacia la educación primaria y aumentarían el gasto no salarial en salud.

Guinea-Bissau

Asistencia financiera. El 25 de julio de 1997, el FMI aprobó un tercer préstamo anual en el marco del SRAE por un monto de DEG 4,7 millones y la ampliación del período de vigencia hasta el final de marzo de 1998. El monto disponible en el marco del acuerdo se aumentó en DEG 1.100 millones.

Objetivos del programa. Mantener una tasa de crecimiento anual de alrededor del 5%; reducir la inflación del 51% en 1996 al 6%, aproximadamente, en 1999; recortar el déficit de la balanza en cuenta corriente (excluidas donaciones) en unos 5 puntos porcentuales —hasta un nivel del 16% del PIB— para 1999; mantener el nivel de inversión en un 22% del PIB, aumentando al mismo tiempo su eficiencia mediante un incremento previsto del ahorro interno bruto hasta el 4% del PIB en 1999.

Medidas de política. En la ejecución de la política económica las autoridades darían prioridad a la política

fiscal, con el doble objetivo de aumentar aún más el superávit primario corriente elevando la razón ingreso/PIB y reformando el sistema tributario. Las autoridades adoptarían un impuesto general sobre las ventas y procederían a una reforma en profundidad de los aranceles externos, reducirían los impuestos a la exportación y revisarían los impuestos específicos sobre el consumo, especialmente los relativos al petróleo. En materia de gasto, el programa hace hincapié en la contención de los gastos que no sean esenciales y en una mayor racionalización de la función pública. Se perfeccionarán los procedimientos de preparación del presupuesto y se exigirá la autorización previa de la Dirección de Presupuesto del Ministerio de Hacienda para suscribir cualquier compromiso de gasto. En la esfera monetaria, seguiría aplicándose una política crediticia interna de carácter restrictivo para controlar la inflación. Las reformas estructurales seguirían concentrándose en acelerar el proceso de privatización de las empresas públicas, aumentar la eficiencia del sector de la energía, potenciar el papel de la iniciativa privada en los sectores agrícola, pesquero y forestal, mejorar los servicios sociales y reformar la función pública.

Guyana

Véase información sobre la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME en el capítulo IX.

Indonesia

Asistencia financiera. El 5 de noviembre de 1997, el FMI aprobó un acuerdo de derecho de giro trienal por un monto de DEG 7.300 millones. Al aprobar la solicitud, el FMI hizo uso de los procedimientos establecidos en el mecanismo de financiamiento de emergencia. El 15 de julio de 1998, el FMI aprobó un monto adicional de DEG 1.000 millones.

Objetivos del programa y medidas de política. Véanse en detalle en el capítulo V.

Letonia

Asistencia financiera. El 10 de octubre de 1997, el FMI aprobó un acuerdo de derecho de giro a 18 meses por un monto de DEG 33 millones. Las autoridades anunciaron su intención de acogerse al acuerdo con carácter precautorio y no utilizar estos recursos a menos que se justifique en razón de circunstancias externas adversas.

Objetivos del programa. Alcanzar un crecimiento del PIB real del 4% en 1997 y del 5% en 1998, bajar la tasa anual de inflación al 9% en 1997 y al 7% en 1998, y reducir el déficit en cuenta corriente al 6,1% del PIB en 1997 y al 4,9% en 1998. Se establecerá como meta un nivel de reservas internacionales brutas equivalente a unos tres meses de importaciones en 1997 y 1998. También se prevé reducir el déficit fiscal del gobierno general al 0,9% del PIB en 1997 y al 0,5% en 1998.

Medidas de política. El programa económico hacía hincapié en la aceleración de las reformas estructurales, incluida la conclusión de las privatizaciones de empresas y el fortalecimiento y la ampliación de los derechos de propiedad privada, elementos que afianzarán la economía de mercado del país, estimularán la reestructuración y fomentarán el ahorro y la inversión interna y externa. Para mediados de 1998 se habrán privatizado prácticamente todas las empresas que aún están en manos del Estado, incluidas las más grandes. En este contexto, se adoptarían medidas para resolver el problema de los atrasos de pagos por concepto de consumo y lograr que las tarifas de la energía se fijen en niveles que permitan recuperar los costos. El programa contempla, además, seguir avanzando en otras reformas estructurales, como las relativas al registro de la propiedad de la tierra y una reducción de la reglamentación de la actividad empresarial. Se prevé continuar con la liberalización comercial y a mediados de 1998 se presentaría al Parlamento legislación para seguir reduciendo significativamente los aranceles de los productos agrícolas. La adopción de medidas para mejorar la administración tributaria y la productividad del gasto, a través de la reforma de la administración pública, por ejemplo, permitiría aumentar el gasto en servicios sociales e infraestructura. Además, las autoridades adoptarían medidas para aumentar la eficiencia del gasto social, entre ellas, la reforma del sistema nacional de seguro de salud.

Mauritania

Asistencia financiera. El 14 de julio de 1997, el FMI aprobó un tercer préstamo anual en el marco del SRAE por un monto de DEG 14,3 millones.

Objetivos del programa. Lograr una tasa de crecimiento del PIB real del 4,9% en 1997, impedir que la inflación rebase el nivel del 5% y limitar el déficit en cuenta corriente (excluidas las transferencias oficiales) al 5,5% del PIB. Se aplicará una política fiscal que permita obtener un superávit público total del 4,1% del PIB en 1997, reflejo de la mayor racionalización y control del gasto y de la contención del descenso de los ingresos totales en relación con el PIB, debido sobre todo a la disminución de las regalías provenientes de la pesca.

Medidas de política. La política monetaria que se aplicaría en el marco del programa sería congruente con los objetivos de inflación y balanza de pagos. Las autoridades pusieron en marcha varias iniciativas para reformar el marco legal, jurídico y normativo, entre otras una notable aceleración de los procedimientos para la creación de nuevas empresas y la adopción de medidas para fomentar la inversión privada en el sector minero. También se estaban redactando nuevas leyes para alentar la participación del sector privado, sobre todo en los sectores de transporte y servicios públicos. Las autoridades se comprometieron a dedicar un mínimo de recursos a las partidas de salud y educación, y

estaban adoptando medidas para mejorar aún más la calidad y la cobertura de los servicios en estos sectores.

Mongolia

Asistencia financiera. El 30 de julio de 1997, el FMI aprobó un préstamo a tres años en el marco del SRAE por un monto de DEG 33,4 millones.

Objetivos del programa. Reducir la inflación a tasas de un solo dígito, alcanzar una tasa de crecimiento real del 6% anual y aumentar las reservas oficiales brutas de divisas hasta un equivalente de más de 15 semanas de importaciones. Además, se prevé reducir el déficit presupuestario al 6% del PIB para el año 2000, elevar el ahorro nacional en el mediano plazo, y lograr el ajuste fiscal reduciendo las dimensiones del sector público y reformando la administración pública y el sistema tributario.

Medidas de política. Se adoptaría una política monetaria encaminada a mantener tasas de interés reales positivas para las letras del banco central y a limitar el acceso de los bancos comerciales al crédito del banco central así como a los servicios de refinanciamiento y redescuento. Se estima que la eliminación de los derechos de importación y el elevado costo inicial de la reestructuración del sector bancario —elementos fundamentales de la estrategia de reforma— fueron la causa de que el déficit presupuestario ascendiese al 10,5% en 1997. Sin embargo, dicho déficit habrá de reducirse significativamente en 1998, a medida que disminuyan los costos de la reestructuración bancaria y se vayan adoptando nuevas reformas tributarias. Las reformas de la administración pública tienen por objeto lograr un control más eficiente del gasto y exigir un mayor nivel de responsabilidad, a fin de sentar las bases para la descentralización del proceso de toma de decisiones. Las autoridades se han comprometido a reformar los sistemas de educación y salud para mejorar la prestación de los servicios, y a reestructurar otros aspectos del sistema de asistencia social para reducir los gastos presupuestarios y lograr una asignación más eficiente de las prestaciones.

Mozambique

Asistencia financiera. El 23 de junio de 1997, el FMI aprobó un segundo préstamo anual en el marco del SRAE por un monto de DEG 25,2 millones. Véase información sobre la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME en el capítulo IX.

Objetivos del programa. Incrementar el PIB, excluida la energía, en un 5% en 1997 y lograr un crecimiento del PIB total de un 6%, reducir la inflación a fin de período al 14% en 1997, y aumentar las reservas brutas de divisas hasta el equivalente de unos cinco meses de importaciones de bienes y servicios no atribuibles a factores.

Medidas de política. El programa contempla la aplicación de una política monetaria restrictiva y el mantenimiento de un sistema de tipos de cambio flotantes. La política fiscal se centraría en la mejora de la adminis-

tración tributaria, la reducción de las exenciones y la modernización de los sistemas de impuestos directos e indirectos para fomentar el cumplimiento de las obligaciones tributarias y eliminar las distorsiones. Las autoridades continuarían con el programa de privatizaciones, a fin de concluirlo para mediados de 1999. Otra tarea prioritaria sería la reforma y la racionalización de la administración pública. Los planes de reforma incluirían una mayor descentralización del proceso de decisión, un mayor grado de transparencia y responsabilización en la gestión de gobierno y reformas de la función pública. Las autoridades se han comprometido a aumentar la proporción del gasto total que se dedica a los sectores sociales y a aumentar la eficiencia del gasto social. En el programa para 1997/98 se fija como objetivo un aumento de estas partidas de gasto a fin de reducir la pobreza y mejorar la base de capital humano.

Nicaragua

Asistencia financiera. El 18 de marzo de 1998, el FMI aprobó un acuerdo trienal en el marco del SRAE, por un monto de DEG 100,9 millones.

Objetivos del programa. Facilitar la viabilidad de las finanzas públicas y el sector externo, llevar adelante la reforma estructural y fomentar el crecimiento económico a fin de reducir la pobreza y el desempleo. También está previsto aumentar el ahorro público en 6 puntos porcentuales del PIB y obtener un pequeño superávit en el saldo combinado del sector público (deducidas las donaciones) para el año 2000. Otros objetivos son aumentar las reservas brutas —excluidos los títulos del banco central— hasta un nivel equivalente a tres meses de importaciones, lograr una tasa de crecimiento del PIB real del 6%, aproximadamente, y reducir la inflación a un 5%. En el contexto de esta estrategia a mediano plazo, el programa para 1998, respaldado por el primer préstamo anual del SRAE, tiene por objeto elevar las reservas brutas —excluidos los títulos del banco central— hasta un nivel equivalente a 1,8 meses de importaciones, lograr una tasa de crecimiento del PIB real del 4,8% y limitar la inflación al 8,0%.

Medidas de política. Las autoridades reducirían las dimensiones del sector público y aumentarían los ingresos del gobierno central ampliando la base imponible, dando más transparencia al sistema tributario y eliminando un gran número de exenciones discrecionales del IVA y los derechos de aduanas. Está previsto congelar los gastos corrientes del gobierno central y eliminar las subvenciones a la exportación. La política monetaria se orientaría a facilitar la consecución de los objetivos fijados con respecto al sector externo y los niveles de inflación. Seguiría adelante el proceso de reforma del sector público, a fin de mejorar los servicios y lograr una mayor eficiencia, y se reestructuraría el poder ejecutivo para reducir el número de ministerios y organismos que

dependen directamente de la Presidencia de la República. Las autoridades prepararían una reforma completa del sistema judicial, encaminada a mejorar los procedimientos y hacer cumplir más escrupulosamente los contratos y los derechos de propiedad. Además, se eliminarían las prácticas discriminatorias contra los inversionistas extranjeros, se concluiría la reforma del sector bancario estatal y se privatizarían las empresas de servicios públicos, la distribución estatal del petróleo y los servicios de los principales puertos.

Níger

Asistencia financiera. El 28 de julio de 1997, el FMI aprobó un segundo préstamo anual en el marco del SRAE por un monto de DEG 19,3 millones.

Objetivos del programa. Aumentar la tasa de crecimiento del PIB real al 4%–5% anual, lo que permitiría incrementar la renta real per cápita un 1% anual como mínimo; reducir la inflación al 3% para el final de 1997, y contener el déficit de la balanza en cuenta corriente (excluidas las transferencias oficiales) en un nivel equivalente al 11,1% del PIB en 1997 y reducirlo al 10,5% del PIB en 1998. Se prevé, además, elevar el ingreso presupuestario hasta un nivel equivalente al 9,3% del PIB en 1997 y al 10,7% del PIB en 1998.

Medidas de política. Las autoridades se han comprometido a reducir el déficit presupuestario total al 7,3% del PIB en 1998 movilizándolo un mayor volumen de ingreso y aplicando una política de gasto prudente. Seguirían aplicándose políticas de gasto encaminadas a evitar que los sueldos y salarios desplacen a otras partidas de gasto esenciales, especialmente las relativas a mantenimiento y servicios sociales básicos. Las autoridades están tomando medidas para racionalizar el marco normativo y reducir la intervención del Estado en actividades de interés para el sector privado, y se proponen perseverar en sus esfuerzos para mejorar las disposiciones legales que rigen las transacciones comerciales y, en particular, las relativas a la recuperación de los préstamos de los bancos comerciales. También se incrementarían las asignaciones de gastos presupuestarios para salud y educación en un 10% anual, en valores reales, durante el período 1997–2000.

Pakistán

Asistencia financiera. El 20 de octubre de 1997, el FMI aprobó un programa trienal de financiamiento por un monto de DEG 1.140 millones, de los que DEG 682,4 millones se desembolsarán en el marco del SRAE, y DEG 454,9 millones al amparo del SAF.

Objetivos del programa. Elevar la tasa media anual de crecimiento del PIB real a un nivel del 5%–6%, bajar progresivamente la inflación anual hasta alrededor del 7%, y reducir el déficit en cuenta corriente (excluidas las transferencias oficiales) a una gama del 4%–4,5% del PIB, a fin de reforzar significativamente las reservas

de divisas. Se prevé, además, instrumentar una política fiscal que permita reducir el déficit presupuestario global al 4% del PIB en el tercer año del programa, lo que coadyuvaría a estimular el ahorro nacional hasta un nivel del 15% del PIB, aproximadamente, en 1999/2000.

Medidas de política. Las autoridades racionalizarían aún más el sector público, asignando al sector privado un papel más destacado en la producción, y reforzarían la capacidad institucional del país. En el sector público, se ampliaría la base tributaria interna, se fortalecería la administración tributaria, se asignaría una mayor proporción del gasto público a prestaciones sociales y a la formación de capital humano, y se reestructurarían empresas públicas de importancia clave. El gobierno había decidido también reforzar la autoridad y la capacidad del Banco del Estado de Pakistán en materia de supervisión y reglamentación de los bancos, mejorar el proceso legal y judicial para hacer cumplir los contratos financieros, privatizar los bancos y las instituciones financieras de propiedad estatal y desarrollar el mercado de capitales. Con respecto al sector externo, se desarrollaría el mercado interbancario de divisas y se dejaría que la política cambiaria se oriente cada vez más en función de la evolución de los mercados.

Panamá

Asistencia financiera. El 10 de diciembre de 1997, el FMI aprobó un crédito a tres años en el marco del SAF por un monto de DEG 120 millones.

Objetivos del programa. Intensificar y ampliar las reformas estructurales en el contexto del mantenimiento de una política fiscal prudente y un bajo nivel de inflación, con el objetivo de fomentar el crecimiento sostenible del producto y del empleo y reducir la pobreza; elevar el crecimiento del PIB al 5% en el año 2000, manteniendo la inflación en torno al 1½% anual.

Medidas de política. Las medidas estructurales se centrarían en la continuación de las privatizaciones, la reducción de los aranceles de importación y la reforma del sector financiero en la primera mitad del período del programa. Las reformas relacionadas con los impuestos, la administración pública y la seguridad social se adoptarían en la segunda mitad de dicho período. Las autoridades se comprometerían a emprender un ambicioso programa de privatizaciones e iniciar una nueva tanda de reformas importantes de los aranceles para aumentar la transparencia y la eficiencia, a fin de atraer inversión extranjera. Se prevé que en 1998 se llevaría a término un estudio integral sobre los impuestos y que las recomendaciones que de él emanen se pondrían en práctica en el segundo semestre de 1999, al objeto de mejorar la recaudación para el año 2000. Las autoridades reforzarían la red de protección social para los grupos más vulnerables de la sociedad. También se adoptarían medidas para lograr una prestación

más eficiente de los servicios básicos de salud y educación con la renta de la inversión proveniente del producto de las privatizaciones.

Rwanda

Asistencia financiera. El 12 de diciembre de 1997, el FMI aprobó un crédito por un monto de DEG 6,0 millones, el segundo de dos giros autorizados en el marco de la política de asistencia de emergencia a países en etapa de posguerra, con lo que el total de desembolsos para el año civil 1997 asciende a DEG 14,9 millones.

Objetivos del programa. Lograr el ajuste fiscal, incluida una reducción del déficit presupuestario primario mediante una reforma tributaria y mejoras en la gestión del presupuesto y la tesorería; emprender la reforma de la función pública y el sector de empresas públicas, y consolidar la reestructuración del sector financiero.

Medidas de política. El Ministerio de Hacienda, Economía y Planificación creó una unidad administrativa para iniciar la reforma de las empresas públicas; se privatizaron tres empresas y se pusieron a la venta otras ocho. El programa de desmovilización se inició con la salida de 5.000 soldados de las filas del ejército. La Asamblea Nacional había aprobado la concesión de asistencia a los sobrevivientes del genocidio, y el gobierno —con ayuda de organizaciones no gubernamentales y otros miembros de la comunidad internacional— estaba poniendo en práctica diversos programas de ayuda a otros grupos vulnerables.

Senegal

Asistencia financiera. El 20 de abril de 1998, el FMI aprobó un préstamo a tres años en el marco del SRAE por un monto de DEG 107 millones.

Objetivos del programa. Lograr un crecimiento del PIB real del 5%–6% anual, lo que a su vez permitiría un aumento de la renta per cápita del 2%–3% anual; mantener la inflación por debajo del 3%, y reducir el déficit de la balanza en cuenta corriente (excluidas las transferencias oficiales) a menos del 7% del PIB para el año 2000.

Medidas de política. Para alcanzar estos objetivos, se adoptaría una política fiscal encaminada a reducir el déficit fiscal global, en base a compromisos y excluidas las donaciones, al 2% del PIB en 1998. Por lo que respecta al ingreso, las autoridades adoptarían el Arancel Externo Común de la Unión Económica y Monetaria del África Occidental (UEMAO), lo que reduciría sustancialmente en promedio los derechos de importación. Las pérdidas de ingreso que a corto plazo entrañaría la reforma de los aranceles se compensarían con el tiempo aplicando medidas para ampliar la base imponible, reducir drásticamente las exenciones y aumentar la eficiencia del sistema tributario. Con respecto al gasto, el gobierno mantendría una estricta disciplina financiera, reasignando al mismo tiempo las prioridades en favor de los servicios sociales y el programa de inversión. La

política monetaria sería congruente con los objetivos de la UEMAO en materia de crecimiento, inflación y sector exterior.

Las autoridades acelerarían la implementación de las reformas pendientes, sobre todo las que afectan a las empresas públicas y al sector de la energía, y emprenderían nuevas reformas para modernizar la administración pública. También diseñarían un plan de acción para la reforma del sector público al objeto de fomentar el buen gobierno, mejorar aún más el sistema judicial y establecer relaciones más constructivas con el sector privado.

Sierra Leona

Asistencia financiera. El 5 de mayo de 1997, el FMI aprobó un tercer préstamo anual en el marco del SRAE por un monto de DEG 10,1 millones.

Objetivos del programa. Estimular la recuperación en la etapa de posguerra intensificando aún más las reformas macroeconómicas y estructurales actualmente en marcha, establecer como meta una tasa de crecimiento del PIB real de un 10% aproximadamente, reducir la inflación al 8% y aumentar las reservas internacionales brutas hasta un nivel equivalente a 1,8 meses de importaciones. También se pretende reducir el déficit presupuestario total y mejorar la calidad del gasto.

Medidas de política. Para lograr la reducción del déficit fiscal establecida en el programa, el gobierno aumentaría sensiblemente el ingreso y recortaría sustancialmente el gasto militar, en consonancia con la disminución de la inseguridad; para alcanzar la ambiciosa meta de ingresos fijada para 1997, aplicaría medidas discrecionales y mejoraría la administración tributaria y de aduanas. Por lo que respecta al gasto, las autoridades destinarían los recursos presupuestarios obtenidos con el recorte del gasto militar a las partidas de educación, salud, servicios económicos y gastos de capital para mejorar la calidad del gasto. La inflación se mantendría bajo control, se reforzaría la posición de reserva y se apoyaría la recuperación económica y la reintroducción del dinero en las zonas rurales. Entre las principales reformas, destacarían la racionalización del empleo en el sector público para mejorar la calidad y la eficiencia de los servicios públicos, la agilización de las reformas en el sector de empresas públicas, a fin de reducir aún más la intervención estatal en la economía, y la simplificación de los requisitos legales en materia de inversión nacional y extranjera. La reforma del sistema judicial tendría por objeto dar más transparencia a los procedimientos y simplificar la resolución de las causas civiles y comerciales, a fin de brindar una mayor protección a los agentes económicos. También se adoptarían otras reformas para mejorar la supervisión de las pesquerías y desregular los precios de los productos petrolíferos. Los aumentos del gasto presupuestario en servicios sociales y económicos se dedicarían sobre todo a fomentar el desarrollo del capital humano.

Tailandia

Asistencia financiera. El 20 de agosto de 1997, el FMI aprobó un acuerdo de derecho de giro de DEG 2.900 millones utilizando los procedimientos acelerados del mecanismo de financiamiento de emergencia.

Objetivos del programa y medidas de política. Véase información en el capítulo V.

Tanzanía

Asistencia financiera. El 3 de diciembre de 1997, el FMI aprobó un segundo préstamo anual en el marco del SRAE por un monto de DEG 71,4 millones, con lo que se ha incrementado en DEG 20 millones el monto inicial de DEG 51,4 millones para ayudar al país a hacer frente a los efectos de la sequía.

Objetivos del programa. Lograr una tasa de crecimiento del PIB real del 4,7%, reducir la tasa de inflación a un máximo del 13% y limitar el déficit de la balanza en cuenta corriente (excluidas las transferencias oficiales) al 14,4% del PIB.

Medidas de política. Se establecerían como metas de la política fiscal un superávit del 1,1% del PIB en 1997/98 para el presupuesto corriente del Estado y una racionalización de la estructura tanto del ingreso como del gasto, incluida la adopción de un impuesto sobre el valor agregado en julio de 1998. La política monetaria que se aplicaría en el marco del programa sería coherente con la consecución de los objetivos establecidos en materia de inflación y balanza de pagos. Las autoridades seguirían adelante con las reformas de los sectores bancario y paraestatal y con la reforma de la función pública. Se había ampliado el alcance de las privatizaciones para incluir las empresas de servicios públicos y otras empresas paraestatales clave, y se estaba acelerando el ritmo del proceso. También se adoptarían medidas importantes para mejorar la prestación de los servicios educativos y de salud.

Tayikistán

Asistencia financiera. El 19 de diciembre de 1997, el FMI aprobó un crédito de DEG 7,5 millones en el marco de la asistencia de emergencia a países en etapa de posguerra. El 1 de abril de 1998, aprobó otro crédito por un monto de DEG 7,5 millones, el segundo aprobado al amparo de este mecanismo de emergencia.

Objetivos del programa. Lograr la estabilidad financiera mediante un mayor ajuste fiscal, una política monetaria restrictiva y una mayor disciplina financiera en el sector de empresas; alcanzar una tasa de crecimiento del PIB real del 4%-5% en 1998; reducir la inflación al 18%, y aumentar las reservas internacionales brutas hasta un nivel equivalente a unos 1,5 meses de importaciones para el final de 1998. También se diseñará una política fiscal orientada a reducir el déficit público a menos del 3% del PIB en 1998 y eliminar los atrasos presupuestarios en los pagos salariales y de compensa-

ciones en efectivo, reduciendo al mismo tiempo el crédito del banco central al gobierno.

Medidas de política. En el programa se asigna considerable importancia a las medidas de política estructural y al desarrollo institucional como medio para respaldar la recuperación económica y fortalecer la capacidad de ejecución de las políticas. Se hace especial hincapié en cuatro campos de la reforma estructural: la privatización, la reforma agraria, la reestructuración de los bancos y la reforma de las empresas. Las autoridades se proponen mantener un régimen cambiario y comercial abierto absteniéndose de imponer restricciones a las exportaciones o importaciones durante la aplicación del programa. Tayikistán seguiría recibiendo asistencia técnica de las instituciones multilaterales y bilaterales para consolidar los avances logrados en varias esferas, entre ellas, la compilación de estadísticas, la administración tributaria, la creación de un sistema de tesorería, la supervisión bancaria y las operaciones del banco central. En el frente monetario, las autoridades reducirían la tasa de crecimiento anual del dinero en sentido amplio a menos del 25% en 1998. El país normalizaría sus relaciones con los acreedores externos, liquidaría los atrasos correspondientes al servicio de la deuda externa y evitaría incurrir de nuevo en mora. La reforma del sector bancario facilitaría un crecimiento económico sostenible y equilibrado. Se procedería a privatizar las empresas más pequeñas y a reestructurar o vender las medianas y grandes. Seguiría reforzándose la administración tributaria, se completaría la introducción de un sistema de tesorería y el gobierno comenzaría a armonizar las cuentas fiscales conforme a las normas internacionales y aumentaría el gasto en la red de protección social.

Togo

Asistencia financiera. El 30 de junio de 1997, el FMI aprobó un tercer préstamo anual en el marco del SRAE por un monto de DEG 21,7 millones

Objetivos del programa. Corregir las deficiencias que se produjeron en 1996, sobre todo en materia de ajuste fiscal, y acelerar la puesta en práctica de las reformas estructurales acordadas; lograr una tasa media de crecimiento anual del PIB real de más del 5,5%, reducir la tasa media anual de inflación al 3% para el final del periodo del programa y recortar el déficit de la balanza en cuenta corriente (excluidas donaciones) a un promedio anual de menos del 5% del PIB. También se prevé reducir el déficit fiscal global al 4,3% del PIB, mejorando al mismo tiempo el saldo primario para alcanzar un superávit equivalente al 0,8% del PIB.

Medidas de política. Las autoridades tienen la intención de corregir las deficiencias del proceso de ajuste fiscal y acelerar las reformas estructurales. Se llevarían adelante las reformas de la administración y el sistema tributarios con asistencia técnica del FMI. Además, las autoridades aumentarían en términos reales los desem-

bolsos para los sectores de salud y educación y para la rehabilitación y el mantenimiento de la infraestructura, recortando al mismo tiempo las partidas de gasto que no sean prioritarias. Los procedimientos presupuestarios y de tesorería permitirían un control más eficiente del gasto y está previsto emprender una reforma cabal de la deuda interna. El gobierno proseguiría la lucha contra la pobreza mediante una adecuada política de inversiones en los sectores de salud, educación básica y formación vocacional. Para proteger a los sectores más vulnerables de la sociedad, el gobierno seguiría realizando proyectos de obras públicas con uso intensivo de mano de obra.

Ucrania

Asistencia financiera. El 25 de agosto de 1997, el FMI aprobó un acuerdo de derecho de giro a un año por un monto equivalente a DEG 398,9 millones.

Objetivos del programa. Sentar las bases para la reanudación del crecimiento económico a través de reformas estructurales; reducir la inflación al 15% en 1997 y al 12% en 1998; elevar las reservas internacionales brutas a un equivalente de 6,0 semanas de importaciones en 1997 y de 7,4 semanas en 1998; aplicar una política fiscal encaminada a reducir el volumen actual de pagos en mora de salarios, pensiones y prestaciones sociales, evitando al mismo tiempo que se produzcan nuevos atrasos; acelerar la privatización, el desmantelamiento de los monopolios (sobre todo en los sectores agrícolas) y la desreglamentación a fin de crear un entorno más propicio para el desarrollo del sector privado.

Medidas de política. Las políticas estructurales se orientarían, en esencia, a avanzar en la consecución de los objetivos de desregulación, privatización y desmantelamiento de los monopolios. Con la privatización de las pequeñas empresas prácticamente concluida, la atención se concentraría en privatizar las empresas medianas y grandes. El déficit presupuestario consolidado se limitaría al 4,6% del PIB en 1997 y al 4,5% en 1998. Entre las reformas estructurales cabe señalar la creación de mercados de trabajo más eficientes aumentando la flexibilidad salarial, la implementación de un proceso más rápido de reforma agraria y privatización de la tierra dentro del complejo agroindustrial, y una reestructuración más amplia y profunda del sector de la energía. En el marco de su estrategia de crecimiento aperturista, las autoridades mantendrían un régimen de comercio liberal y transparente. En materia de políticas sociales, cabe señalar la mejora de los procedimientos de verificación de recursos de los programas sociales, la racionalización de la gama de asignaciones para ofrecer un mayor nivel de prestaciones a los más necesitados y la racionalización de los sistemas de pensiones y seguro de desempleo.

Uganda

Asistencia financiera. El 10 de noviembre de 1997, el FMI aprobó un préstamo a tres años en el marco del

SRAE por un monto de DEG 100,4 millones. Véase información sobre la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME en el capítulo IX.

Objetivos del programa. Mantener altas tasas de crecimiento económico diversificado y asegurar que los sectores pobres puedan participar en la creciente actividad económica y aprovechar sus beneficios; mantener la estabilidad macroeconómica, liberalizar más la economía para fomentar un crecimiento orientado a las exportaciones y del sector privado, y emprender las reformas estructurales e institucionales necesarias para reducir en mayor medida los impedimentos que obstaculizan el crecimiento y la creación de empleo. Lograr una tasa media de crecimiento del PIB real del 7% anual como mínimo, reducir la inflación anual a un nivel de alrededor del 5% y aumentar las reservas internacionales brutas al equivalente de 4,9 meses de importaciones de bienes y servicios no atribuibles a factores. Aumentar la razón entre la inversión bruta y el PIB hasta un nivel del 23%, aproximadamente, en 1999/2000 y reducir el déficit fiscal global en torno al 1,7% del PIB durante el período de aplicación del programa.

Medidas de política. Las autoridades mejorarían notablemente la administración tributaria y de aduanas, reducirían la incidencia del contrabando y evitarían otras pérdidas de ingreso, aplicando al mismo tiempo estrictas medidas de austeridad con respecto al gasto. Se aplicaría una política monetaria encaminada a consolidar los principales logros en el frente de la inflación, teniendo en cuenta la evolución prevista de la balanza de pagos y la necesidad de proporcionar suficiente crédito al sector privado y aumentar el ahorro del sector público en el sistema bancario. El gobierno intensificaría y ampliaría las reformas estructurales en el sector financiero, la función pública y la administración tributaria y de aduanas, la liberalización comercial, el programa de privatizaciones y la reestructuración de las empresas y, con carácter más general, crearía un entorno más propicio para la actividad del sector privado mediante la desregulación de la economía. También reduciría la incidencia de la pobreza aumentando los gastos sociales y redoblando los esfuerzos para cuantificar y verificar los resultados obtenidos con este aumento del gasto.

Uruguay

Asistencia financiera. El 20 de junio de 1997, el FMI aprobó un acuerdo de derecho de giro de DEG 125 millones a 21 meses. Las autoridades anunciaron su intención de acogerse al acuerdo con carácter precautorio y no utilizar estos recursos a menos que se justifique en razón de circunstancias externas adversas.

Objetivos del programa. Reducir la inflación a niveles de un solo dígito para el final de 1998, en un contexto de crecimiento sostenido de la producción y el empleo;

mantener la viabilidad de la balanza de pagos; lograr tasas de crecimiento del PIB real de al menos un 3% en 1997 y 1998, gracias a una expansión de la inversión y las exportaciones; reducir la tasa de inflación al 14%-17% para el final de 1997, y reforzar aún más las reservas de divisas.

Medidas de política. Se aplicarían políticas encaminadas a lograr el saneamiento de las finanzas públicas; en materia de crédito y salarios, se adoptaría una política prudente, incluida la eliminación progresiva de la indexación de los salarios y de los precios administrados del sector público, y se llevarían adelante las reformas estructurales ya iniciadas. Se espera que, con la reforma del Estado, se reduzca el empleo en el sector público mediante la eliminación de las vacantes, la contratación de servicios con terceros y los recortes de plantillas. Las autoridades fomentarían también la participación del sector privado en actividades que hasta ahora eran de competencia exclusiva de los organismos públicos. En el marco del programa, se redoblarían los esfuerzos para seguir ayudando a los grupos más vulnerables de la sociedad a través de iniciativas focalizadas.

Yemen

Asistencia financiera. El 29 de octubre de 1997, el FMI aprobó asistencia financiera por un monto de DEG 370,6 millones. De este total, DEG 264,8 millo-

nes se otorgarán en el marco del SRAE y DEG 105,9 millones en el marco del SAF.

Objetivos del programa. Lograr un crecimiento del PIB real no petrolero del 6% anual en promedio durante el trienio de vigencia del programa, reducir la tasa de inflación básica a un nivel máximo del 5% anual, también en promedio, reducir el déficit de la balanza en cuenta corriente a un promedio del 2% del PIB para el año 2000 y mantener un volumen de reservas de divisas suficiente para cubrir 4,5 meses de importaciones. También se tratará de mejorar notablemente los indicadores sociales asignando un volumen de recursos mucho mayor a los rubros de educación y salud, y se reforzará la red de protección social.

Medidas de política. Las autoridades seguirían manteniendo la orientación restrictiva de la política fiscal y aplicando una política monetaria que garantice tasas de interés positivas. Las reformas estructurales se centrarían en la reorientación del gasto hacia los sectores sociales y la inversión pública en infraestructura; la reforma de los impuestos directos e indirectos; la eliminación de los subsidios; la reforma de la función pública, los fondos de pensiones, la administración de aduanas y la gestión del presupuesto; en el sector financiero se hará hincapié en el control monetario indirecto, la calidad del sistema bancario y la supervisión prudencial, y se pondrá en marcha un programa de privatizaciones de amplio alcance.

