

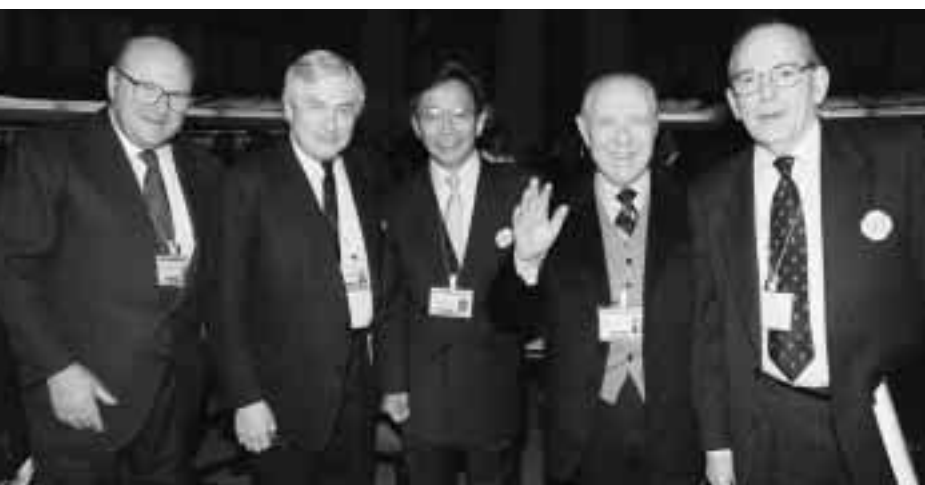
*Panorámica de las reuniones de abril*

## Los ministros ven disminuir el riesgo de recesión y apoyan medidas para reforzar el sistema financiero

En la reunión que celebraron el 27 de abril en un clima de recuperación de la confianza de los mercados, los ministros de Hacienda y los gobernadores de bancos

centrales del Comité Provisional observaron que, aunque se han reducido los riesgos de una recesión mundial, se prevé que el crecimiento de la economía mundial seguirá siendo lento en 1999, con una moderada recuperación para el año 2000. Para hacer frente a los riesgos que amenazan al crecimiento y a otros problemas en materia de política, se debe dar prioridad a las medidas macroeconómicas y estructurales encaminadas a restablecer el crecimiento en las economías de mercados emergentes afectadas por la crisis, a las políticas de reestructuración financiera y crecimiento inducido por la demanda interna en Japón y a las medidas encaminadas a

*(Continúa en la página 130)*



Renato Ruggiero, Director General de la Organización Mundial del Comercio (izq.), James Wolfensohn, Presidente del Banco Mundial, Tarrin Nimmanahaeminda, Presidente del Comité para el Desarrollo, Carlo Azeglio Ciampi, Presidente del Comité Provisional, y Michel Camdessus, Director Gerente del FMI, en un momento de las reuniones.

*Comunicado de prensa*

## La comunidad internacional considera medidas económicas para hacer frente a la crisis de Kosovo

Se presenta, a continuación, un comunicado de prensa emitido el 27 de abril. El texto, en inglés, y un informe conjunto preparado por el Banco Mundial y el FMI, "Consecuencias económicas de la crisis de Kosovo: Evaluación preliminar de las necesidades de financiamiento externo y la función del FMI y del Banco Mundial en las iniciativas internacionales", pueden consultarse en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

Hoy se celebró en Washington una reunión de alto nivel, con la participación de gobiernos y organismos internacionales, para analizar las medidas adoptadas por la comunidad internacional en respuesta a la crisis de Kosovo y su impacto en los países vecinos de la región de los Balcanes. La reunión, convocada bajo los auspicios del Banco Mundial y el FMI, fue presidida conjuntamente por James Wolfensohn, Presidente del Banco Mundial, y

Michel Camdessus, Director Gerente del FMI. Participaron representantes de 7 organismos internacionales y 33 países, incluidos los representantes de los 6 países de la región afectados más directamente por la crisis: Albania, Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, Croacia, la ex República Yugoslava de Macedonia y Rumania.

La reunión perseguía un triple objetivo:

- Analizar las medidas a corto plazo adoptadas por la comunidad internacional para hacer frente a las necesidades humanitarias, económicas y financieras de los seis países más afectados.

- Intercambiar opiniones con respecto a un enfoque de mediano a largo plazo para la reconstrucción y la recuperación económica, el crecimiento y el progreso en la consecución de la estabilidad social en la región, una vez que se firme la paz.

*(Continúa en la página 132)*

### Índice

129	Panorámica de las reuniones de abril
129	La crisis de Kosovo
132	Algunas tasas del FMI
133	Líneas de crédito contingente
133	Programa económico de Rusia
134	Conferencia de prensa del Comité Provisional
137	Reuniones de abril: Información al público
138	Comunicado del Comité Provisional
141	Publicaciones recientes
143	Camdessus habla del fortalecimiento del sistema financiero
144	Instituto Multilateral de África
145	Boorman analiza la arquitectura financiera
146	Declaración del G-7
149	Comunicado del G-10
149	Comunicado del Comité para el Desarrollo
152	Comunicado del G-24
155	Conferencia sobre flujos de capital
158	Perspectivas de la economía mundial

Las medidas de política adoptadas por las economías de mercados emergentes y por los países industriales han contribuido a reforzar la confianza de los mercados.

respaldar la demanda interna en Europa (véase comunicado de prensa, pág. 138).

El Comité expresó su satisfacción por las medidas que ha adoptado el FMI para reforzar la arquitectura financiera internacional, respaldó la creación de las líneas de crédito contingente (LCC) (véase pág. 133) y celebró los progresos logrados en lo tocante a las normas reconocidas internacionalmente y el fomento de la transparencia. También solicitó un nuevo impulso para reducir las deudas de los países de bajo ingreso que estén aplicando sólidas medidas de ajuste.

El Comité respaldó, además, las medidas que se están adoptando para aumentar la asistencia del FMI a los países en etapa de posguerra y la necesidad de dar una respuesta internacional rápida y sustancial al impacto económico de la crisis de Kosovo.

En las dos semanas previas a la reunión del Comité Provisional, el FMI hizo público un volumen sin precedentes de documentos y otra información. En la mayoría de los casos, la divulgación se complementó con amplias conferencias de prensa. Entre el material divulgado, cabe destacar el documento preparado por los funcionarios del FMI sobre la participación del sector privado en la prevención y la resolución de las crisis financieras (*Boletín del FMI*, 3 de mayo, pág. 113), el informe de situación del Director Gerente y el Presidente del Banco Mundial sobre la Iniciativa para los PPME, los estudios sobre las LCC (pág. 145), las perspectivas sobre el marco actual y las opciones para modificarlo, los tres casos de estudios experimentales sobre prácticas de transparencia (pág. 145), la declaración del Director Gerente al Directorio sobre los avances en el fortalecimiento de la arquitectura del sistema financiero internacional (pág. 143) y la evaluación preliminar de los funcionarios del FMI y del Banco Mundial sobre las consecuencias económicas de la crisis de Kosovo (pág. 129).

### Perspectivas de la economía mundial

En una conferencia de prensa celebrada conjuntamente con el Director Gerente el 27 de abril, tras la publicación del comunicado de prensa del Comité Provisional, el Presidente del Comité, Carlo Azeglio Ciampi, Ministro del Tesoro de Italia, señaló que desde la última reunión del Comité en octubre de 1998, habían disminuido los riesgos de una recesión mundial y añadió que las medidas de política adoptadas por las economías de mercados emergentes y por los países industriales habían contribuido a reforzar la confianza de los mercados (véase el texto de la conferencia de prensa conjunta, pág. 134).

Al examinar las perspectivas de la economía mundial, el Comité Provisional tomó nota de los indicios de recuperación en los países de Asia afectados por la crisis, la estabilización de la situación en Brasil, unida al hecho de que los efectos de contagio a otros mercados financieros de la región hayan sido moderados, el mantenimiento de las altas tasas de crecimiento en Estados Unidos y Canadá y la mejora en la actitud de los inversionistas hacia

muchas economías de mercados emergentes. Con todo, el Comité consideró que todavía persisten algunos riesgos de que empeore la situación. En Japón, las perspectivas a corto plazo siguen siendo inciertas, mientras que el crecimiento en Europa se ha reducido por debajo del potencial. En Rusia, a pesar de cierta recuperación, los desequilibrios fiscales y de deuda siguen siendo insostenibles y es necesario adoptar medidas firmes para erradicar las causas principales de la crisis en este país.

El Comité respaldó la estrategia adoptada por la comunidad internacional para hacer frente a la crisis financiera de Asia. Consideró, no obstante, que todavía hay importantes tareas pendientes e instó a los países afectados a perseverar en las reformas y a sentar las bases de una reanudación del crecimiento sostenible y de alta calidad.

En lo tocante a los regímenes cambiarios, el Comité observó que lo que se entiende por régimen deseable puede variar de un país a otro y que todo régimen cambiario debe estar respaldado por medidas de política disciplinadas y sistemas financieros sólidos. Las crisis recientes han demostrado que las políticas necesarias para mantener un tipo de cambio fijo son exigentes, sobre todo en un entorno de creciente movilidad del capital. Sin embargo, al mismo tiempo, el Comité observó que varias economías con regímenes de tipo de cambio fijo, incluidas las cajas de conversión, habían logrado mantener con éxito las paridades cambiarias.

### Arquitectura financiera internacional

Ciampi afirmó que el Comité celebró la *creación de la LCC* como “una importante defensa frente al contagio en los mercados financieros” que brindaría “sólidos incentivos para la adopción de políticas más firmes y la participación constructiva del sector privado”. Añadió que “consideraban ese mecanismo como un componente clave de la estrategia de prevención de las crisis”.

El Comité respaldó la labor del FMI con respecto a las medidas para facilitar la *prevención o la resolución ordenada de las crisis*. Entre estas medidas, se incluyen las encaminadas a cumplir los principios acertados de gestión de la deuda, establecer sistemas de seguimiento de los pasivos externos privados, mantener una comunicación eficaz con los mercados privados, mantener un nivel de liquidez suficiente en divisas y respaldar propuestas encaminadas a eliminar el actual sesgo de la normativa que favorece a las líneas de crédito interbancario a corto plazo.

Expresando su satisfacción por los avances realizados por el FMI en la formulación, la divulgación y el seguimiento de la implementación de *normas reconocidas internacionalmente*, el Comité respaldó:

- El fortalecimiento de las NEDD, sobre todo con la adopción de una planilla para los datos sobre reservas internacionales y pasivos conexos.
- La conclusión del manual sobre transparencia fiscal.
- Los avances en la formulación de un Código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras, con respecto al cual el Comité alentó al

Directorio Ejecutivo a concluir su labor antes de las Reuniones Anuales de 1999.

- Los progresos realizados por otros organismos en la preparación de otras normas pertinentes, por ejemplo en materia de contabilidad, supervisión bancaria, quiebras, gobierno de sociedades y otras esferas.

El Comité subrayó también la importancia de una *mayor transparencia* en las operaciones del FMI y celebró los progresos realizados, incluidos:

- Un mayor uso de las notas de información al público para las deliberaciones del FMI sobre las políticas.
- La presunción de que se divulgarán las cartas de intención, los memorandos sobre políticas económicas y financieras y los documentos sobre parámetros de política económica en que se basan los programas respaldados por el FMI.
- La publicación de una declaración del Presidente del Directorio Ejecutivo en la que se recojan los principales puntos de las deliberaciones tras la aprobación o el examen de los acuerdos con los países miembros.
- La liberalización del acceso a los archivos del FMI.
- Un proyecto piloto para la publicación voluntaria de los informes sobre las consultas del Artículo IV.

### Iniciativa para los PPME y SRAE

El Comité alentó al Directorio Ejecutivo a formular propuestas para fortalecer el marco actual de alivio de la deuda, a fin de reforzar los incentivos para adoptar sólidos programas de ajuste, reforma y buen gobierno. Este alivio, señaló el Comité, “debe permitir superar claramente las situaciones de endeudamiento insostenible” y distribuir la carga en forma apropiada entre los acreedores.

En vista de los mayores costos que entrañarán los cambios propuestos en la Iniciativa para los PPME y las necesidades de financiamiento del SRAE transitorio, el Comité subrayó la necesidad de “redoblar los esfuerzos para asegurar el pleno financiamiento de estas iniciativas” e instó al Directorio a adoptar cuanto antes las decisiones necesarias para lograr este objetivo.

En respuesta a una pregunta formulada durante la conferencia de prensa conjunta, el Director Gerente afirmó que ello entrañaría ciertamente algunas ventas de oro [del FMI]. Añadió que la decisión de proceder a las ventas se tomaría pronto y que, una vez adoptada, el FMI procedería en forma prudente y ordenada. Señaló que no se pretende hacerlo de forma que se puedan producir perturbaciones en el mercado del oro.

### La crisis de Kosovo

Además de respaldar las medidas adoptadas por el Directorio para aumentar la asistencia del FMI a los países en etapa de posguerra en general, el Comité coincidió en la necesidad de dar una respuesta rápida, sustancial y coordinada para hacer frente a las consecuencias económicas de la crisis de Kosovo. “Esta respuesta”, afirmó, “es necesaria y urgente para garantizar que se brinde suficiente asistencia para aliviar el sufrimiento de los refugiados de Kosovo y para asegurar que los países vecinos de la región tengan acceso a financiamiento externo que

respalde sus esfuerzos en pro de la estabilidad macroeconómica y la reforma estructural”.

Como primer paso de esa respuesta coordinada a la crisis, el Director Gerente del FMI y el Presidente del Banco Mundial presidieron una reunión convocada por ambas instituciones el 27 de abril, en la que participaron representantes de 7 organismos internacionales y 33 países.

### Comité para el Desarrollo

A la reunión del Comité Provisional siguió, el 28 de abril, la del Comité para el Desarrollo, presidida por Tarrin Nimmanahaeminda, Ministro de Hacienda de Tailandia. En su comunicado (pág. 149), el Comité expresó su firme respaldo a la Iniciativa para los PPME y apoyó diversas opciones encaminadas a lograr un alivio de la deuda más amplio, profundo y rápido en el marco de la Iniciativa. El Comité reiteró la importancia de que exista una relación clara entre el alivio de la deuda y los objetivos de desarrollo sostenible y reducción de la pobreza, y subrayó que los programas de los PPME deben reflejar las inquietudes sociales protegiendo el gasto social.

### Grupo de los Siete

Los representantes de los principales países industriales, reunidos el 26 de abril como Grupo de los Siete, hicieron hincapié, en el comunicado emitido al término de la reunión, en su determinación de desarrollar una estrategia basada en el fortalecimiento de la demanda interna, que contribuya a lograr un crecimiento más equilibrado entre los países del Grupo, a fin de reducir los desequilibrios externos y seguir respaldando la recuperación en las economías de mercados emergentes (véase comunicado, pág. 146). Reafirmaron su determinación de aplicar políticas encaminadas a fomentar la solidez de las variables económicas fundamentales y un crecimiento más equilibrado para contribuir a evitar una excesiva volatilidad y desajustes importantes entre los tipos de cambio de las principales economías.

### Grupo de los Veinticuatro

Los ministros del Grupo de los Veinticuatro, en representación de los países en desarrollo, también se reunieron el 26 de abril. En su comunicado de prensa, el G-24 pidió que se adopten medidas de política adicionales para hacer frente eficazmente a las tendencias negativas de la economía mundial (véase comunicado de prensa, pág. 152). Con respecto a la Iniciativa para los países pobres muy endeudados, el G-24 respaldó las propuestas de aumentar el alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa y flexibilizar los criterios de habilitación. Indicaron que la venta de una parte de las tenencias de oro del FMI permitiría obtener sólo una pequeña porción de los recursos necesarios y abogaron por un reparto apropiado de la carga y la búsqueda de otros mecanismos de financiamiento para proporcionar alivio adicional. ■



*Stanley Fischer, Primer Subdirector Gerente del FMI, conversa con los periodistas.*

(Continuación de la página 129) • Reformular las próximas medidas para coordinar la respuesta de la comunidad internacional frente al impacto de la crisis.

Muchos oradores subrayaron la necesidad de coordinar estrechamente las medidas de alivio para atenuar el impacto macroeconómico de la crisis.

## Medidas a corto plazo

La asamblea escuchó los informes del representante del Alto Comisionado de las Naciones Unidas para los Refugiados con respecto a las iniciativas en marcha para brindar asistencia humanitaria a los más de 600.000 refugiados kosovares que se encuentran en los países vecinos. También se expresó inquietud por los cientos de miles de desplazados dentro de la República Federativa de Yugoslavia, incluidas Montenegro y la propia región de Kosovo. Se hizo mención especial de los esfuerzos desplegados por los países que están acogiendo a los refugiados. Muchos oradores subrayaron la necesidad de coordinar más estrechamente la asistencia y las medidas de alivio para atenuar el impacto de la crisis. Los oradores respaldaron la metodología adoptada en el documento del FMI y del Banco Mundial para evaluar los costos de la crisis; sin embargo, muchos indicaron que probablemente se han subestimado las proyecciones de las necesidades de financiamiento para 1999 y que habrá que corregirlas para incluir impactos indirectos como el efecto de la crisis en las empresas nacionales, el desempleo, la situación social y los niveles generales de pobreza. Las proyecciones deberán revisarse constantemente.

En la reunión no se trató de obtener, ni se ofrecieron, compromisos de recursos. Se tomó nota de la asistencia prestada ya por los donantes multilaterales y bilaterales a los países afectados. Los participantes expresaron su satisfacción por la decisión del Club de París de aplazar todos los pagos del servicio de la deuda de Albania y Macedonia que venzan durante el próximo año. Los participantes demostraron un amplio consenso con respecto a los principios rectores de la asistencia de los donantes que se exponen en el documento conjunto. Se hizo hincapié en cinco dimensiones críticas:

- **Urgencia.** La respuesta de los donantes debe ser rápida para financiar las acuciantes necesidades de ayuda y otro tipo de asistencia financiera generadas por la crisis.
- **Reforma y buen gobierno.** Los países afectados deben realizar la parte que les corresponde manteniendo el ritmo del ajuste y la reforma estructural y garantizando el buen gobierno en esas difíciles condiciones.
- **Adicionalidad.** Los déficit presupuestarios y de balanza de pagos de 1999 deben cubrirse con asistencia de rápido desembolso en montos que sobrepasen las previsiones de los programas de asistencia a los países afectados. Los donantes bilaterales y las instituciones internacionales pueden desempeñar un papel importante.
- **Concesionalidad.** El financiamiento en condiciones suficientemente concesionarias es un elemento crucial, especialmente para los países más pobres de la región, para evitar que la crisis dé lugar a un mayor endeudamiento y a nuevas presiones fiscales a mediano plazo.
- **Coordinación.** Pese al carácter regional de la crisis, la asistencia debe seguir prestándose en función de las ne-

cesidades de cada país; será esencial una firme coordinación de parte de los donantes para hacer frente como es debido a las dimensiones regionales de dicha crisis.

## Enfoque a mediano plazo

Muchos oradores se refirieron a la necesidad de adoptar un enfoque a mediano plazo para la región de los Balcanes, basado en una paz duradera y en la estabilidad económica. Unos cuantos participantes señalaron la importancia de hacer planes para el retorno de los refugiados y la reconstrucción de Kosovo cuando finalice el conflicto. Se analizaron varias propuestas a efectos de coordinación regional. Los asistentes respaldaron la necesidad de adoptar un marco regional integral en el que se tengan en cuenta la dimensión política y humana, así como los factores económicos y sociales necesarios para asegurar la estabilidad a mediano plazo. Se solicitó a las instituciones financieras internacionales que sigan desarrollando, perfeccionando y actualizando constantemente sus evaluaciones de los costos económicos, financieros y sociales del conflicto, y que formulen estrategias para hacer frente a los problemas económicos que, en el mediano y largo plazo, enfrentan los países de la región. Se pidió al Banco Mundial y a la Unión Europea que coordinen la evaluación de las necesidades y las modalidades de asistencia.

## Próximos pasos

En las próximas semanas, se celebrarán reuniones de donantes para estudiar los problemas concretos de cada país y tratar de obtener compromisos de fondos que permitan cubrir los respectivos déficit de financiamiento.

Hubo un amplio consenso en que la orientación de las autoridades políticas de alto nivel sería beneficiosa para las iniciativas internacionales en materia de asistencia.

Se anunció que, a finales de mayo, se celebrará en Bonn una reunión sobre los Balcanes para definir con más precisión medidas concretas encaminadas, entre otras cosas, a formular un marco para el desarrollo de la región a mediano plazo. ■

## Algunas tasas del FMI

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
3 de mayo	3,29	3,29	3,74
10 de mayo	3,32	3,32	3,77

La tasa de interés del DEG y la tasa de remuneración se calculan como promedio ponderado de las tasas de interés de determinados valores financieros nacionales a corto plazo que se negocian en los mercados monetarios de los cinco países cuyas monedas constituyen la cesta de valoración del DEG (al 1 de enero de 1999 la ponderación del dólar de EE.UU. era 41,3%; euro (Alemania), 19%; euro (Francia), 10,3%; yen japonés, 17% y libra esterlina, 12,4%). La tasa de remuneración es la tasa de rentabilidad de la posición remunerada de los países miembros en el tramo de reserva. La tasa de cargos, una proporción de la tasa de interés del DEG (107%, a partir del 1 de mayo de 1999, 113,7%), es el costo del uso de los recursos financieros del FMI. Las tres tasas se calculan todos los viernes y se aplican a la semana siguiente. Las tasas básicas de remuneración y de cargos se ajustan además en función de los acuerdos de distribución de la carga. Las tasas más recientes pueden obtenerse llamando al tel. (202) 623-7171 o consultando Internet ([www.imf.org/external/np/tre/sdr/sdr.htm](http://www.imf.org/external/np/tre/sdr/sdr.htm)).  
 Datos: FMI, Departamento de Tesorería

## El FMI asegura las defensas contra el contagio financiero creando líneas de crédito contingente

**El Directorio Ejecutivo del FMI ha acordado otorgar líneas de crédito contingente (LCC) a países miembros que apliquen sólidas políticas económicas, como protección con carácter precautorio, a las que los países podrán recurrir inmediatamente para hacer frente a futuros problemas de balanza de pagos que puedan producirse de resultados de efectos de contagio en los mercados financieros internacionales. Se presenta, a continuación, el comunicado de prensa No. 99/14, emitido el 25 de abril.**

La LCC se establece por un período de dos años y se examinará una vez transcurrido el primer año de funcionamiento. El objetivo es crear un nuevo instrumento de prevención de crisis ofreciendo a los países miembros nuevos incentivos para adoptar medidas de política sólidas y acatar las normas aceptadas internacionalmente; promoviendo la participación constructiva del sector privado y reduciendo, por ende, los riesgos de contagio, y enviando una señal de la voluntad del FMI de otorgar financiamiento al país miembro en caso de que sufra efectos de contagio.

La LCC proporciona financiamiento a corto plazo —en caso necesario— para ayudar a los países miembros a superar las necesidades excepcionales de balanza de pagos que puedan producirse como consecuencia de una súbita y perturbadora pérdida de confianza de los mercados debida a efectos de contagio, es decir, a circunstancias que, en gran medida, el país no puede controlar y que tienen su origen básicamente en una evolución negativa de los mercados internacionales de capital causada, a su vez, por acontecimientos producidos en otros países. La LCC adopta la forma de un anexo a la actual decisión del FMI sobre el servicio de complementación de reservas (SCR), creado en diciembre de 1997. Una diferencia fundamental es que el SCR sólo pueden utilizarlo los países miembros que ya se encuentran a punto de entrar en una crisis, mientras que la LCC es una medida preventiva pensada exclusivamente para los países miembros a los que les preocupa la posible vulnerabilidad a un contagio, pero que no enfrentan una crisis en el momento de comprometerse los recursos.

El FMI ha asegurado el uso eficaz y la salvaguardia de sus recursos estableciendo los siguientes criterios de acceso a la LCC: que en el momento en que el Directorio apruebe un compromiso de recursos en el marco de este mecanismo, el país miembro esté aplicando políticas que hagan improbable la necesidad de utilizar recursos del FMI y no esté sufriendo ya dificultades de balanza de pagos; que el FMI haya considerado positivo el desempeño del país en las consultas más recientes del Artículo IV y después de celebradas éstas, incluidos los progresos en el acatamiento de las normas pertinentes aceptadas internacionalmente; que el país mantenga relaciones constructivas con los acreedores privados, con miras a facilitar la apropiada participación del sector privado, así como una gestión satisfactoria de su deuda externa y sus reservas internacionales; y que presente un programa económico y financiero satisfactorio, incluido un marco cuantificado. Cuando un país miembro solicite hacer

uso efectivo de los recursos de la LCC, el Directorio realizará un examen especial de “activación”, en el que tendrá que determinar si el país, a pesar de haber aplicado con éxito el programa hasta la fecha, está siendo afectado gravemente por una crisis atribuible a efectos de contagio y se propone ajustar sus políticas en la medida de lo necesario.

La LCC no estará sujeta a los límites de acceso generales, pero es de esperar que el nivel de compromisos se sitúe entre el 300% y el 500% de la cuota del país en el FMI, a menos que, debido a circunstancias excepcionales, se justifique variar esas cifras, y siempre y cuando se tenga debidamente en cuenta la situación de liquidez de la institución.

Los compromisos de recursos en el marco de la LCC serán por un plazo máximo de un año. En el momento del examen de “activación”, el Directorio decidirá el monto que se desembolsaría inmediatamente y el escalonamiento del saldo restante, así como la correspondiente condicionalidad. Los países que utilicen recursos de la LCC deberán rembolsarlos en un plazo de 12 a 18 meses a partir de la fecha de cada desembolso (el Directorio podrá prorrogar este plazo hasta un máximo de un año). Durante el primer año siguiente al primer giro contra la LCC, el país pagará un recargo de 300 puntos básicos sobre la tasa de cargos del FMI. Después, dicho recargo se incrementará en 50 puntos básicos cada seis meses hasta un máximo de 500 puntos básicos. ■

El texto, en inglés, del comunicado de prensa No. 99/14, la decisión del Directorio Ejecutivo y la exposición sumaria del Presidente del Directorio pueden consultarse en el sitio del FMI en Internet.

### Camdessus pedirá al Directorio respaldo para el programa económico de Rusia

*Texto de una declaración del Director Gerente del FMI (nota informativa No. 99/21) al término de la reunión celebrada el 28 de abril con Yuri Maslyukov, Primer Viceministro de la Federación de Rusia y jefe de la delegación rusa.*

Me complace anunciar que hemos acordado con las autoridades rusas un programa económico, que espero poder recomendar al Directorio Ejecutivo, para respaldar un nuevo acuerdo de derecho de giro, como un paso más en la cooperación entre el FMI y Rusia. Todavía faltan por perfilar en los próximos días algunos elementos técnicos. El programa incluye muchas medidas de carácter fiscal, bancario y estructural que las autoridades se han comprometido a implementar, incluso aprobando la legislación necesaria, lo más rápidamente posible. Las autoridades también han aceptado proporcionarme una explicación completa de la gestión de las reservas por parte del banco central y del destino que se ha dado a los recursos obtenidos del FMI en los últimos años. Tan pronto como se apliquen las medidas y reciba las seguridades pertinentes, pediré al Directorio que considere la solicitud de Rusia de un acuerdo de derecho de giro a 18 meses, por DEG 3.300 millones, de los cuales DEG 2.200 millones se desembolsarían en los 12 primeros meses.

**El objetivo de las LCC es crear un nuevo instrumento de prevención de crisis.**

## Ciampi y Camdessus analizan los avances en el proceso de reforma y la Iniciativa para los PPME

*Fragmentos editados de la conferencia de prensa conjunta celebrada por Carlo Azeglio Ciampi, Presidente del Comité Provisional, y Michel Camdessus, Director Gerente del FMI, el 27 de abril en Washington.*

**CIAMPI:** La reunión que ha celebrado hoy el Comité Provisional ha sido tan productiva como animado el debate. En mis observaciones, me limitaré a algunos de los puntos importantes que hemos analizado.

Por lo que respecta a las perspectivas de la economía mundial, la evaluación ha sido que, desde nuestra reunión de octubre de 1998, se han reducido los riesgos de que se produzca una recesión mundial. Las medidas de política adoptadas, tanto por los países de mercados emergentes como por los países industriales, han contribuido a mejorar la confianza de los mercados. Las perspectivas con respecto al producto mundial en 1999

das de política más sólidas y la participación constructiva del sector privado. Consideramos este mecanismo como un componente clave de nuestra estrategia de prevención de crisis. Hemos analizado en profundidad lo importante que es la pronta participación del sector privado en la prevención y la resolución de una crisis.

Después, debatimos las reformas institucionales del propio Comité Provisional. Todos estuvimos de acuerdo en los principios básicos en los que debemos seguir trabajando y solicitamos a los suplentes del Comité Provisional y al Directorio que estudien más detenidamente las posibilidades de introducir cambios institucionales que puedan aumentar la eficiencia del Comité, y presentarán un informe en la próxima reunión de octubre.

En cuanto a las normas internacionales y la supervisión que ejerce el FMI, los miembros del Comité celebraron los progresos logrados por el FMI en la formulación y la divulgación de normas reconocidas internacionalmente, así como en el seguimiento de su aplicación. Me refiero sobre todo al código sobre políticas monetarias y financieras y a los avances realizados en materia de transparencia.

Con respecto a la Iniciativa para los PPME, el Comité acordó redoblar los esfuerzos para reducir aún más la deuda de los países de bajo ingreso que estén aplicando sólidos programas de ajuste. Hemos solicitado al Directorio Ejecutivo del FMI que formule, junto con el Directorio del Banco Mundial, propuestas concretas para mejorar el marco actual, propuestas que el Comité examinará en la reunión de octubre.

En lo tocante a la asistencia a los países en etapa de posguerra, aplaudimos la decisión del Directorio de buscar nuevas formas de hacer frente a las necesidades excepcionales de los países pobres que se encuentran en esa situación.

El último, aunque importante, punto de nuestro temario fue el impacto de la crisis de Kosovo. El Comité coincidió en la necesidad de que la comunidad internacional dé una respuesta rápida, sustancial y coordinada frente a las consecuencias de esta crisis, a fin de aliviar el sufrimiento humano, limitar las distorsiones económicas y evitar retrocesos en el proceso de reforma actualmente en marcha en los países vecinos. Éstos son los principales temas que hemos analizado.

**CAMDESSUS:** No tengo nada que añadir, excepto señalar que estoy muy satisfecho con el cambio que se está produciendo en el Comité Provisional. El Presidente del Comité ha hecho alusión al mismo al comienzo de su intervención. Los debates han sido mucho más centrados y animados, con intervenciones mucho más espontáneas. Y aquí es donde se ve claramente el impacto del Presidente Ciampi. Ello da un renovado interés a los debates y, ciertamente, haremos que sean incluso más fructíferos en el futuro.



*Michel Camdessus, Director Gerente del FMI (izq.), y Carlo A. Ciampi, Presidente del Comité Provisional, responden a las preguntas en la conferencia de prensa del Comité Provisional.*

siguen estando dominadas por la atonía, debido en parte al impulso contractivo de la crisis de Brasil. El Comité observó que tras la fuerte contracción del producto en las economías afectadas por la crisis de Asia, la actividad ha dado un vuelco en Corea y está empezando a repuntar en los demás países; la mayor parte de las economías avanzadas de América del Norte y Europa han dado muestras de su capacidad de resistencia frente a la crisis. En Brasil, la situación se estabilizó a partir de principios de marzo; y ha mejorado la actitud de los inversionistas con respecto a muchas economías de mercados emergentes. A pesar de estos hechos positivos, el Comité coincidió unánimemente en que todavía hay riesgos de que empeore la situación y en que los países deben seguir centrando la atención en las medidas de política necesarias para mantener el crecimiento a corto y mediano plazo.

El segundo punto de nuestro temario fue el fortalecimiento de la arquitectura financiera internacional. El Comité expresó su satisfacción por la creación de la línea de crédito contingente (LCC) en el FMI. La LCC constituye una importante línea de defensa frente a los efectos de contagio de los mercados financieros. Además, brindará incentivos importantes para la adopción de medi-

**La LCC es para todos los países que tengan en orden sus políticas macroeconómicas, la gestión de la deuda y las relaciones con los bancos, y que cumplan las nuevas normas que se están formulando.**

**—Camdessus**

**PREGUNTA:** *Hoy los funcionarios mexicanos se sintieron defraudados porque esta nueva línea de crédito contingente sólo va a prestar asistencia a los países que se encuentran al margen de otros mecanismos tradicionales del FMI—como los acuerdos de derecho de giro— y dicen que varios países, como México, han estado implementando programas económicos muy sólidos durante un largo período y ahora con la aplicación de nuevas normas no estarán protegidos por esta nueva línea de crédito. ¿Pueden decirnos qué opinan al respecto y si el FMI reconsiderará este tema?*

**CAMDESSUS:** Me sorprende un poco oír que México pueda sentirse abandonado por el FMI o falta de protección concreta. Consta que el FMI hizo por México—y se le ha criticado ya bastante por ello— todo lo necesario cuando este país se encontraba sumido en una tremenda crisis. Incluso en momentos en que el FMI no contaba con el servicio de complementación de reservas, ni con la LCC, la institución hizo su trabajo. Estamos trabajando con México para ver sobre qué bases podemos prestar asistencia este año y el próximo, a fin de respaldar sus esfuerzos por consolidar la situación. Hasta la fecha no hemos hablado de una LCC para México—no había una LCC— pero tenemos otros instrumentos perfectamente adaptados a la situación de este país. Siempre que nos pongamos de acuerdo en los que deben ser los elementos clave de los planes de reforma de México en los próximos meses y años, es seguro que encontraremos una forma de proporcionarle el respaldo necesario.

**PREGUNTA:** *¿Están invitados todos los países a hacer uso de la LCC o no?*

**CAMDESSUS:** La LCC es para todos los países que tengan en orden sus políticas macroeconómicas, la gestión de la deuda y las relaciones con los bancos, y que cumplan las nuevas normas que se están formulando. Es un mecanismo abierto a todos, que tiene por objeto alentar a todos los países miembros a que se adapten al nuevo mundo en que vivimos, e invitar a todos los países a corregir sus propias deficiencias, acatar las normas y establecer una relación constructiva con la comunidad bancaria. Cuando un país, que haya dado todos estos pasos, considere necesario añadir una línea pública de defensa a la línea que haya organizado con los acreedores privados, estaremos dispuestos a negociar un acuerdo de esta naturaleza. Nadie está excluido. Todos están invitados a buscar la excelencia en sus políticas macroeconómicas y financieras y, a continuación, quedar habilitados para acogerse a este mecanismo.

**PREGUNTA:** *¿Están de acuerdo con la declaración del Sr. Robert Rubin de que ha llegado la hora de empezar a considerar un cambio en los grupos de países del FMI para dar más voz a los mercados emergentes e implícitamente—es de suponer— reducir la excesiva representación de Europa?*

**CAMDESSUS:** En este momento, estamos emprendiendo un estudio de gran envergadura, para el que hemos movilizado a expertos de todo el mundo, al objeto de determinar si las fórmulas en que se basa el cálculo de nuestras cuotas siguen siendo óptimas en vista de la evolución de la economía mundial. Ya se había decidido realizar este

estudio cuando acordamos en Hong Kong nuestro último aumento de cuotas. El Directorio Ejecutivo lo examinará y, si está de acuerdo con los resultados, cuando tengamos una nueva ocasión de aumentar nuestras cuotas—o posiblemente antes, aunque no lo considero probable— se realizarán los cálculos conforme a las nuevas fórmulas. Entonces veremos cómo varía la clasificación de los países y, en función de ello, consideraremos si hay razones objetivas para modificar la composición del Directorio Ejecutivo. El Directorio ha cambiado muchas veces en el pasado y es normal que se ajuste con la mayor precisión posible a la evolución de la composición por países. Procederemos de acuerdo con la distribución de las cuotas; esta vez, se necesitará tiempo, paciencia y un gran espíritu de consenso de parte de los países miembros.

**CIAMPI:** Quiero añadir que la fórmula de los grupos de países es válida e importante.

**CAMDESSUS:** Algo que he defendido con mucha firmeza.

**PREGUNTA:** *Con respecto a la Iniciativa para los PPME y el SRAE, el comunicado del Comité dice: “También instó al Directorio Ejecutivo a adoptar cuanto antes las decisiones necesarias para financiarlas—es decir la Iniciativa y el SRAE— totalmente”. ¿Se incluye aquí la venta de oro? Si es así, ¿de qué cantidades se está hablando? Y también, ¿cuándo esperan tomar una decisión con respecto a la venta de oro del FMI?*

**CAMDESSUS:** Sí, ciertamente incluye algunas ventas de oro. La reunión que ha celebrado hoy el Comité Provisional ha sido especialmente importante, pues hemos oído que ya existe un consenso prácticamente unánime en el Comité para aceptar que, en la medida en que las contribuciones bilaterales no cubran el costo total que tendrá para el FMI la Iniciativa para los PPME, procederíamos—como lo afirmamos en 1996— a la “optimización de la gestión de nuestras reservas”, entendiéndose por tal las ventas de oro, a las que entonces se hacía referencia con esta frase.

En cuanto al monto de las ventas, en principio estábamos considerando la posibilidad de vender 5 millones de onzas. Unos pocos miembros del Comité han mencionado cifras más altas. Tendremos que determinar la magnitud exacta de las necesidades y el punto en que existe consenso entre los miembros del Comité. ¿Cuándo empezaremos a vender? Lo cierto es que la decisión se adoptará pronto, porque he percibido entre los miembros del Comité Provisional un deseo de concluir cuanto antes los trámites financieros necesarios para financiar la Iniciativa para los PPME. Después, una vez que se tome la decisión, como pueden imaginar, procederemos de forma ordenada y prudente; la verdad es que no tenemos intención de hacerlo de forma que se puedan producir perturbaciones en el mercado del oro. En los años setenta, vendimos el triple o más de la cantidad que estamos considerando ahora. En aquel entonces, lo hicimos de forma transparente y sin sobresaltos. Ahora, nos proponemos actuar de forma similar.

**PREGUNTA:** *Tengo la impresión de que el debate sobre la estructura interna del Comité del FMI y los cambios*

propuestos en dicho Comité ha sido el más animado, porque también sus comunicados de prensa han sido los más breves al respecto. ¿Sería acertado resumir la cuestión diciendo que, en esencia, todos los europeos estaban en contra de lo que percibían como un predominio de Estados Unidos en los procedimientos y en la toma de decisiones del FMI, y que el Secretario Rubin básicamente dijo “¡nie!”?

CIAMPI: Fue un debate muy interesante y animado y acordamos adoptar un enfoque pragmático. Ésta era una opinión compartida. Lo que se pretende es que el Comité Provisional pueda funcionar ahora de forma más eficiente, conforme a las circunstancias actuales, y considerar los posibles cambios institucionales sólo como un medio de aumentar la eficiencia. Naturalmente, ahora tenemos que profundizar más en el problema y corresponde al Directorio Ejecutivo y también a las reuniones de los suplentes formular nuevas propuestas para la próxima reunión que se celebrará en septiembre. Pero no se trata de cambiar por cambiar, sino de hacerlo en aras de una mayor eficiencia de nuestras instituciones.

**PREGUNTA:** *Con respecto a la participación del sector privado en la resolución de las crisis, ¿qué grado de desacuerdo hubo al decidir si se debe adoptar un enfoque individualizado, caso por caso, en vez de uno más basado en algún tipo de fórmula? Y, ¿se alzó alguna voz en favor de los pobres tenedores de bonos, que tan preocupados estaban por las perspectivas de que se vieran menoscabados sus derechos como acreedores?*

CIAMPI: El tema se discutió sobre todo en las reuniones del Directorio Ejecutivo al preparar el nuevo instrumento para contingencias. Se consideró que la participación del sector privado era una de las mejores formas de reducir el riesgo de contagios. El comunicado de prensa sobre la LCC es también muy claro en este punto.

CAMDESSUS: Me temo que la descripción de que existen dos grupos de miembros en el Comité Provisional —uno a favor de la reglamentación ex ante, y otro que propugna un enfoque caso por caso—

hace pensar en una dicotomía mayor de la que existe. Con respecto a ciertos temas, existe esa diferencia de filosofía básica, que corresponde por supuesto a algo más profundo: las diferentes culturas jurídicas de los miembros del Comité Provisional. Pero hay muy pocos temas en los que el debate presente un contraste tan fuerte. Lo que prevalece en todas estas deliberaciones es un alto grado de pragmatismo y un esfuerzo por parte de todos para tratar de encontrar la mejor forma de lograr relaciones maduras entre los bancos y sus clientes, relaciones constructivas, manteniendo un diálogo continuo entre ellos y fomentando un flujo más permanente de información, sin limitar el diálogo al momento en que se otorga el préstamo. Sobre este punto, todo el mundo está de acuerdo.

Si algunas veces se producen desacuerdos, es cuando consideramos la necesidad de modificar los instrumentos. ¿Debemos o no modificar los contratos de bonos, por ejemplo? O cuando, pensando en buscar una solución ordenada a una situación difícil en casos extremos, se considera si sería bueno brindar la posibilidad al FMI de declarar una cesación de pagos para dar un poco de tiempo —no demasiado— a fin de encontrar una solución consensuada, evitando durante este período un diluvio de litigios que podrían dar lugar a soluciones muy indeseables y que menoscabarían durante mucho tiempo la solvencia del país en cuestión.

Habla usted de los pobres tenedores de bonos. No hemos discutido en detalle ese tema. Tengo muy claro que el carácter sacrosanto de los contratos se ha repetido en varias declaraciones, incluido el comunicado de prensa, pero no se ha tenido excesiva compasión por los tenedores de bonos, que, tras haber recibido primas de riesgo muy altas de 500, 600 ó 700 puntos básicos, querrían sustraerse a la obligación de participar en una solución concertada de la crisis porque tienen un papel que dice bono en lugar de crédito.

A ese respecto, existe entre los miembros un deseo vehemente de tratar a todo el mundo con ecuanimidad, de hacer todo lo posible para ayudar a los países y crear incentivos para que éstos paguen a sus acreedores lo mejor posible y aceptar para ello los ajustes necesarios. Pero, si a corto plazo, es necesario proceder a una especie de reorganización de la deuda, todo el mundo considera que es justo y equitativo que participen todos los acreedores, salvo en los casos en que se trate de acreedores preferenciales.

**PREGUNTA:** *El Sr. Camdessus ha señalado que los 182 países miembros del FMI pueden hacer uso de la LCC. Sin embargo, el Gobernador del Banco Central de México, el Sr. Guillermo Ortiz, se refirió a la excesiva rigidez por parte del Directorio Ejecutivo del FMI. México no reunía los requisitos para acogerse a la LCC y Ortiz afirmó que pediría al Directorio que examinara el caso, porque se trata de una cuestión de cuota en términos de liquidez, más que de contingencia en términos de recursos. Me gustaría oír sus comentarios al respecto.*

CAMDESSUS: No me sorprende que el Presidente del Banco Central diga que las reglas del FMI son un poco rígidas. Son reglas que se aplican a todos y que deben ser claras. No es la rigidez, sino la existencia de reglas que se apliquen a todos, lo que considero muy necesario. A México le beneficiará la existencia de este servicio financiero al menos de dos maneras: primero, porque no me cabe duda de que su país y sus autoridades monetarias en particular serán conscientes de las grandes ventajas de adoptar el comportamiento, el enfoque de las normas de gestión de la deuda, de acatar los códigos de buena conducta y considerar los métodos de saneamiento del sistema financiero que este mecanismo sugiere y hace necesarios. Por eso, aunque México no pueda beneficiarse inmediatamente de la LCC, se beneficiaría del hecho de que las políticas que ésta genere serán buenas para el país.



*Ciampi conversa con los periodistas al término de la conferencia de prensa.*



**Se consideró que la participación del sector privado era una de las mejores formas de reducir el riesgo de contagios.**

—Ciampi

Segundo, se beneficiaría del hecho de que todos los países vecinos, los otros países de mercados emergentes, adoptarían —como así lo esperamos— enfoques y políticas similares para adaptarse al contexto internacional. Con ello disminuiría la frecuencia de las crisis y los peligros que podrían amenazar a México desde el exterior. Así pues, los mexicanos podrán aplaudir este nuevo mecanismo y estas reglas y podrán contar con el FMI para aplicarlas con toda objetividad.

**PREGUNTA:** *El Secretario Rubin mencionó las presiones reflationarias en Japón y la importancia de adoptar la política monetaria necesaria. ¿Podría comentar este tema y si existe casi un consenso al respecto en el Comité Provisional?*

**CAMDESSUS:** En el comunicado de prensa se mencionan

las preocupaciones del Comité Provisional en vista de las deficiencias que aún persisten en Japón y de la incertidumbre con respecto a las perspectivas de una pronta recuperación. También se reconocen las importantes medidas de política adoptadas en este país para estimular la demanda interna y atenuar las tensiones del sector financiero, pero asimismo se subraya la importancia de que se pongan en práctica las medidas de estímulo adoptadas sirviéndose de todos los instrumentos disponibles. La redacción con que se expresan estos conceptos ha sido aprobada por unanimidad, incluso por la delegación japonesa, naturalmente. Es lo que el Gobierno de Japón desea hacer y cuenta con el respaldo de toda la comunidad internacional en ese empeño. ■

### Reuniones de abril de 1999: Información disponible en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org))

Actividad (fecha)	Material publicado
Conferencia de prensa sobre la participación del sector privado (15 de abril)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Participación del sector privado en la prevención y resolución de crisis financieras, incluidos la exposición sumaria del Presidente Interino del Directorio Ejecutivo y un documento preparado por los funcionarios del FMI</li> <li>Transcripción de la conferencia de prensa (<i>en inglés</i>)</li> </ul>
Nota de información al público sobre la transparencia (16 de abril)	<ul style="list-style-type: none"> <li>PIN No. 99/36: El FMI adopta nuevas medidas para fomentar la transparencia (<i>en inglés</i>)</li> </ul>
Conferencia de prensa sobre la Iniciativa para los PPME (23 de abril)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Iniciativa para los PPME: Perspectivas sobre el marco actual y opciones para modificarlo, incluido un suplemento sobre costos (<i>en inglés</i>)</li> <li>Transcripción de la conferencia de prensa (<i>en inglés</i>)</li> </ul>
Conferencia de prensa conjunta del Director Gerente y el Sr. Ciampi sobre las LCC (25 de abril)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Comunicado de prensa No. 99/14: El FMI asegura las defensas contra el contagio financiero creando líneas de crédito contingente, incluidas la decisión del Directorio Ejecutivo y la exposición sumaria del Presidente del Directorio Ejecutivo</li> </ul>
Conferencia de prensa sobre las normas y la transparencia (26 de abril)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Estudios de casos experimentales sobre transparencia (<i>todos en inglés</i>), incluidos:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>Argentina: Estudio experimental sobre prácticas de transparencia</li> <li>Reino Unido: Estudio experimental sobre prácticas de transparencia</li> <li>Australia: Participación de los funcionarios del FMI en la preparación de un estudio piloto sobre transparencia</li> </ul> </li> <li>Informe de situación: Formulación de normas internacionales.</li> <li>Nota informativa No. 99/18: El FMI publica estudios de casos experimentales sobre prácticas de transparencia (22-IV-99) (<i>en inglés</i>)</li> <li>Transcripción de la conferencia de prensa (<i>en inglés</i>)</li> </ul>
Reunión del Comité Provisional (27 de abril)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Declaración del Director Gerente ante el Directorio Ejecutivo e Informe del Director Gerente al Comité Provisional sobre el progreso logrado en el fortalecimiento de la arquitectura del sistema financiero internacional</li> <li>Comunicado del Comité Provisional</li> <li>Transcripción de la conferencia de prensa conjunta (<i>en inglés</i>)</li> <li>Hoja informativa: Guía sobre los avances en el fortalecimiento de la arquitectura del sistema financiero internacional (<i>en inglés</i>)</li> </ul>
Reunión del Comité para los Balcanes (27 de abril)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nota sobre las medidas adoptadas por la comunidad internacional para hacer frente a la crisis de Kosovo (<i>en inglés</i>)</li> </ul>
Conferencia de prensa conjunta del FMI y del Banco Mundial (28 de abril)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Consecuencias económicas de la crisis de Kosovo: Evaluación preliminar de las necesidades de financiamiento externo y la función del FMI y del Banco Mundial en las iniciativas internacionales</li> <li>Transcripción de la conferencia de prensa (<i>en inglés</i>)</li> </ul>
Conferencia de prensa del Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios (28 de abril)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Proyecto: Código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras: Declaración de principios</li> <li>Nota y solicitud de comentarios sobre la transparencia en las políticas monetarias y financieras (<i>en inglés</i>)</li> <li>Transcripción de la conferencia de prensa (<i>en inglés</i>)</li> </ul>

## Los ministros coinciden en los aspectos básicos de la arquitectura financiera internacional reforzada

**El Comité respaldó la estrategia de amplio alcance adoptada por la comunidad internacional para hacer frente a la crisis financiera de Asia y tomó nota de las enseñanzas aprendidas.**

*Texto del comunicado de prensa emitido al término de la reunión del Comité Provisional de la Junta de Gobernadores del FMI el 27 de abril. El texto del comunicado puede consultarse en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).*

El Comité Provisional, presidido por Carlo Azeglio Ciampi, Ministro del Tesoro de Italia, celebró su 52ª reunión en la ciudad de Washington el 27 de abril de 1999.

### Evolución de la economía mundial

El Comité consideró alentadores algunos de los hechos acaecidos y varias de las medidas de política adoptadas desde su reunión de octubre de 1998, que han contribuido a aumentar la confianza de los mercados y a reducir los riesgos de una recesión mundial. Se prevé que el crecimiento de la economía mundial seguirá siendo lento en 1999, si bien se prevé una moderada recuperación para el año 2000. Todavía persisten algunos problemas graves que tardarán cierto tiempo en resolverse.

Entre los hechos positivos, el Comité destacó que:

- En la mayoría de las economías de Asia afectadas por la crisis, la actividad parece apuntar hacia una recuperación. La continuación de los avances en materia de reforma estructural ayudarán a restablecer y mantener el dinamismo de la economía a más largo plazo.

- En Brasil, la situación se ha estabilizado desde principios de marzo. Los efectos de contagio a otros mercados financieros de la región han sido, en general, moderados, debido en parte a los esfuerzos desplegados en los diez últimos años para reforzar la situación fiscal y construir sistemas financieros sólidos.

- Las economías de Estados Unidos y Canadá han seguido creciendo a una tasa notablemente alta, al tiempo que la inflación se ha mantenido en niveles bajos.

- La actitud de los inversionistas hacia los mercados emergentes ha mejorado bastante desde el comienzo del año. En los mercados financieros desarrollados, la actitud ha mejorado mucho desde el pasado mes de octubre, a medida que se ha disipado la inquietud ante el riesgo de que se produjera una insuficiencia de liquidez.

A pesar de estos hechos positivos, también hay que mencionar algunos motivos de preocupación. La crisis de Brasil, aunque se ha atenuado desde principios de marzo, ha producido un efecto contractivo en otras economías latinoamericanas y en la economía mundial. En Japón, pese a cierta mejoría, las perspectivas a corto plazo siguen siendo inciertas y el crecimiento en gran parte de Europa ha sufrido una nueva desaceleración y se ha situado por debajo del potencial. En Rusia, la actividad se ha venido recuperando con respecto a los bajos niveles de septiembre y se ha reducido la inflación mensual, pero los desequilibrios fiscales y de deuda siguen siendo insostenibles. Los países exportadores de productos básicos —muchos de los cuales han sufrido cuantiosas pérdidas de ingresos de exportación desde el inicio de la crisis de Asia— enfrentan importantes retos en materia de ajuste.

El Comité consideró las políticas que habría que adoptar para corregir el riesgo de desaceleración del crecimiento y otros desafíos de política económica, en particular la continua asimetría en la trayectoria de crecimiento entre Estados Unidos, la zona del euro y Japón, que ha contribuido a un acusado aumento de los desequilibrios comerciales mundiales. Se debe dar prioridad a adoptar una combinación de medidas macroeconómicas y estructurales que generen una recuperación rápida, vigorosa y sostenida en las economías de mercados emergentes afectadas por la crisis, a las políticas de reestructuración financiera y crecimiento inducido por la demanda interna en Japón y a las políticas encaminadas a respaldar la demanda interna en Europa. El Comité reconoció las importantes iniciativas de política en Japón para estimular la demanda interna y atenuar las tensiones del sector financiero, pero subrayó la importancia de aplicar estas medidas de estímulo hasta que se restablezca el crecimiento, sirviéndose de todos los instrumentos disponibles. El Comité aplaudió la reciente reducción de las tasas de interés por parte del BCE. El Comité hizo hincapié en la importancia de que los mercados sean abiertos y competitivos como elemento clave de las medidas para mantener el crecimiento y la estabilidad de la economía mundial. Alentó a intensificar la liberalización del comercio, incluido el acceso de las exportaciones de los países en desarrollo a los mercados, y manifestó su interés por la nueva ronda de negociaciones comerciales que se iniciará en la OMC en noviembre con un temario equilibrado en el que se tengan en cuenta las inquietudes de todos los países miembros de la OMC.

El Comité expresó su satisfacción por la puesta en marcha de la UEM de Europa, que debería contribuir a la estabilidad financiera y al crecimiento sostenible en la zona del euro y a escala mundial. Los países miembros de la zona del euro tienen que erradicar las causas del elevado desempleo. Es esencial aplicar una combinación de políticas apropiada para apoyar un fortalecimiento de la demanda interna, acompañadas de reformas estructurales en los mercados de trabajo, capital y bienes, a fin de estimular el crecimiento y mejorar las perspectivas de empleo, especialmente a mediano plazo, de modo que la zona del euro se convierta en una importante fuente de crecimiento para la economía mundial.

### Respuestas de política a las crisis recientes

El Comité respaldó la estrategia de amplio alcance adoptada por la comunidad internacional para hacer frente a la crisis financiera de Asia y tomó nota de las enseñanzas aprendidas. Destacó los progresos logrados por Corea, Tailandia, Filipinas e Indonesia con la aplicación de programas respaldados por el FMI, que se han adaptado a las circunstancias —incluso mediante el fortalecimiento de las redes de protección social— y han contado con el respaldo de la comunidad internacional. Si bien señaló que lo peor de la crisis ya se ha superado, el Comité subrayó que

todavía hay importantes tareas pendientes e instó, por consiguiente, a las autoridades de los países afectados a perseverar en las reformas necesarias y sentar las bases de una reanudación del crecimiento sostenible.

Extrayendo enseñanzas de la crisis, el Comité hizo hincapié, en particular, en la necesidad de corregir oportunamente las causas de vulnerabilidad económica, como la inadecuada combinación de políticas económicas que ha dado lugar en particular a importantes desajustes de los tipos de cambio, excesiva acumulación de deuda, adopción de políticas imprudentes de gestión de la deuda, fragilidad del sector financiero —sobre todo en un contexto de insuficiente reglamentación y supervisión financieras— limitaciones en la información disponible para los mercados, fallas en la estructura de las empresas, secuencia inapropiada en la liberalización de la cuenta de capital y control deficiente del riesgo por parte de los acreedores. El Comité también subrayó la crucial importancia de que los países se identifiquen plenamente con los programas.

Con respecto a Brasil, en donde los desequilibrios del sector público han sido la principal causa de la crisis, el Comité manifestó su apoyo al programa económico revisado de las autoridades y subrayó la importancia de aplicarlo en su integridad y de que la comunidad financiera privada siga prestando apoyo a este país.

Al examinar las perspectivas de la economía rusa, el Comité subrayó que es necesario actuar con decisión para erradicar las causas de la crisis, especialmente los persistentes desequilibrios fiscales, las rigideces estructurales y las deficiencias del sector financiero.

En lo tocante a los regímenes cambiarios, el Comité observó que lo que se entiende por régimen deseable puede variar de un país a otro y que todo régimen cambiario debe estar respaldado por medidas de política disciplinadas y sistemas financieros sólidos. Las crisis recientes han demostrado que las políticas necesarias para mantener un tipo de cambio fijo son exigentes, sobre todo en un entorno de creciente movilidad del capital internacional. Sin embargo, al mismo tiempo, el Comité observó que varia economías con regímenes de tipo de cambio fijo, incluidas las cajas de conversión, habían logrado mantener con éxito las paridades cambiarias. Solicitó al Directorio Ejecutivo que considere más a fondo el tema de los regímenes de tipo de cambio apropiados, incluso en un contexto de financiamiento oficial de gran escala.

Basándose en la útil evaluación que ha realizado el Directorio Ejecutivo de los programas del FMI en la crisis financiera de Asia, el Comité solicitó al Directorio que estudie la forma de mejorar aún más la supervisión y los programas del FMI para que reflejen en mayor medida los cambios producidos en la economía mundial, en particular los movimientos de capital transfronterizos de gran escala que puedan producirse de forma repentina.

### Fortalecimiento de la arquitectura del sistema monetario internacional

El Comité tomó nota de que se había logrado un amplio consenso en los aspectos clave de una arquitectura reforzada y expresó su satisfacción por las medidas adoptadas por el FMI en varias esferas importantes. No obstante, aún

están por desarrollar más algunas cuestiones y hay que poner en práctica varias de las propuestas que se han presentado. Es preciso reforzar el sistema financiero internacional para reducir los riesgos que plantean las deficiencias de la política económica y la volatilidad de los flujos de capital, y también para facilitar el acceso a los mercados de capital a los muchos países que aún no se han beneficiado de la globalización. Consciente de todo ello, el Comité consideró varios de los elementos del programa de reforma e hizo un llamado al sector privado, a las autoridades nacionales, así como al FMI y a otros foros e instituciones para que lleven adelante esta labor en los próximos meses. El Comité solicitó al Directorio Ejecutivo que estudie más a fondo los aspectos sistémicos de la prevención. Reconoció la importancia crucial de la supervisión que ejerce el FMI para llevar adelante este programa de reforma.

**Prevención y resolución de crisis financieras.** El Comité hizo hincapié en que la prevención de las crisis sigue siendo crucial. Respaldó la decisión del Directorio de crear una línea de crédito contingente.

Este nuevo instrumento es un elemento importante del proceso para fortalecer la arquitectura del sistema monetario internacional. La nueva línea de crédito contingente ayudará a los países a aplicar políticas acertadas y sostenibles para mantener la estabilidad, aun en el caso de que se produzca un deterioro de la situación financiera mundial. Esta línea constituirá un importante instrumento de prevención de crisis, en la medida en que creará nuevos incentivos para que los países adopten políticas firmes, sobre todo políticas cambiarias sostenibles y de gestión de la deuda, respeten las normas aceptadas internacionalmente y logren la participación del sector privado, conteniendo los riesgos de contagio en los mercados financieros y teniendo en cuenta, al mismo tiempo, el posible impacto en la liquidez del FMI.

Es necesario seguir trabajando en la prevención de las crisis, sobre todo, en colaboración con el sector privado: mejorar la evaluación del riesgo y su reflejo en los precios, intensificar el seguimiento de los flujos de capital, en particular los de corto plazo, divulgar más información sobre las políticas de los países y las evaluaciones que de las mismas realiza el FMI, respetar las normas reconocidas internacionalmente, fortalecer los sistemas financieros y mejorar las normas de vigilancia de las instituciones con alto nivel de apalancamiento, incluidos los fondos especulativos de cobertura y los centros bancarios extraterritoriales.

El Comité respaldó la intención del FMI de intensificar su labor con los gobiernos de los países miembros para instrumentar, lo antes posible, mecanismos que puedan facilitar la prevención o la resolución ordenada de las crisis, entre otros, los siguientes:

- Aplicar principios sólidos de gestión de la deuda, evitar la excesiva acumulación de deuda a corto plazo y, con



Armínio Fraga, Gobernador del Banco Central de Brasil (izq.), y Edward A. J. George, Gobernador del Banco de Inglaterra, antes de la reunión del Comité Provisional.

carácter más general, mantener una estructura apropiada de pasivos.

- Establecer sistemas de seguimiento muy frecuente de los pasivos externos privados.
- Mantener una comunicación eficaz con los mercados de capital privados.
- Mantener suficiente liquidez en divisas, considerando incluso la posibilidad de establecer líneas de crédito contingente, opciones de compra o mecanismos similares con acreedores privados.
- Respaldo propuestas encaminadas a eliminar el sesgo actual de la reglamentación en favor de las líneas de crédito interbancario a corto plazo.
- Identificar otros mecanismos que permitan mantener con más seguridad el financiamiento privado en momentos de posibles tensiones.

El Comité observó también que en las futuras emisiones internacionales de bonos soberanos, se debe considerar la inclusión de cláusulas que faciliten una resolución ordenada de las crisis de deuda. El Comité invitó al Directorio y a otros foros pertinentes a considerar formas apropiadas de incorporar cláusulas de acción colectiva en las emisiones de bonos soberanos.

El Comité alentó también a que se estudien más a fondo las medidas que procede adoptar en casos de graves crisis de liquidez y subrayó la importancia de tratar de lograr la participación adecuada del sector privado con carácter de colaboración. El Comité reafirmó el principio general de que los prestatarios deben pagar sus deudas. Tomó nota del hecho de que el FMI esté dispuesto, en condiciones apropiadas y en situaciones extremas, a prestar a países con atrasos en sus pagos a acreedores privados, lo que permitiría a la institución fomentar un eficaz ajuste de la balanza de pagos durante el período de negociaciones —posiblemente prolongadas— con los acreedores. El Comité solicitó al Directorio Ejecutivo que prosiga su labor con respecto a todas estas cuestiones, y que le presente un informe, incluso sobre formas de lograr renegociaciones más ordenadas de la deuda.

**Reforma institucional y fortalecimiento y/o transformación del Comité Provisional.** El Comité acordó que el FMI debe seguir siendo el elemento central del sistema internacional, al mismo tiempo que mejora en forma pragmática el modus operandi de sus componentes institucionales y la cooperación con otras instituciones.

El Comité solicitó a los suplentes y al Directorio Ejecutivo que estudien más a fondo las posibilidades de realizar mejoras institucionales, incluso con respecto al Comité Provisional, y que presenten un informe en la próxima reunión de dicho Comité.

**Movimientos de capital.** El Comité alentó al FMI a proseguir sus trabajos con respecto al ritmo y la secuencia apropiados de la liberalización de la cuenta de capital y, en particular, a analizar más a fondo la experiencia acumulada por los países con el uso de los controles de capital y estudiar otras cuestiones relativas a la función del FMI en un enfoque ordenado y con el respaldo apropiado de la liberalización de la cuenta de capital.

El Comité reiteró la importancia de contar puntualmente con datos completos sobre los flujos de capital para

que el FMI pueda ejercer una supervisión eficaz en este campo. Expresó su satisfacción, como un primer paso importante, por el acuerdo alcanzado para mejorar los datos sobre los pasivos a corto plazo del sector oficial en el contexto del fortalecimiento de las NEDD, y por los acuerdos para facilitar el acceso a los datos sobre deuda externa, elaborados por el FMI, el Banco Mundial, el BPI y la OCDE sobre la base de la información proporcionada por los acreedores. El Comité instó a avanzar con prontitud en los procesos actualmente en marcha para mejorar los datos sobre flujos de capital.

**Normas internacionales y supervisión del FMI.** El Comité aplaudió los progresos del FMI en la formulación y divulgación de normas aceptadas internacionalmente, así como en el seguimiento de su ejecución, habida cuenta de que la observancia de normas contribuirá al fortalecimiento del sistema monetario internacional. En particular, el Comité expresó su satisfacción por:

- El fortalecimiento de las NEDD, sobre todo, por la adopción de una planilla integral que permite la divulgación de los datos sobre reservas internacionales y pasivos conexos. El Comité animó firmemente a todos los países miembros que aún no lo hayan hecho a acogerse a las NEDD. Pidió también que se redoblen los esfuerzos para participar en el Sistema General de Divulgación de Datos. El Comité pidió a todos los países suscriptores de las NEDD que comiencen a divulgar datos conforme a la nueva planilla de reservas y alentó a concluir la labor sobre planes de transición para los datos sobre deuda externa y los indicadores de solidez del sector financiero.
- La conclusión del Manual de transparencia fiscal para ayudar a los países miembros a implementar el Código de buenas prácticas sobre transparencia fiscal. El Comité alentó a todos los países miembros a que se esfuercen en aumentar la transparencia fiscal, en consonancia con lo estipulado en el Código.

- Los progresos logrados en la preparación de un Código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras y el amplio esfuerzo mancomunado que, a tal efecto, han realizado el FMI y otros organismos y entidades internacionales. El Comité alentó al Directorio a concluir sus trabajos de preparación del Código lo antes posible, a más tardar para la fecha de las Reuniones Anuales, y a proceder sin demora a la preparación de un documento complementario del Código en colaboración con las instituciones pertinentes.

El Comité también tomó nota de los avances realizados en la formulación de otras normas pertinentes para el funcionamiento del sistema financiero internacional (contabilidad, auditoría, supervisión bancaria, quiebras, gobierno de sociedades, reglamentación de seguros y del mercado de valores, sistemas de pagos, etc.). Alentó a las entidades y organismos encargados de establecer normas a que perseveren en sus esfuerzos por desarrollar normas integrales. El Comité expresó su satisfacción por la labor del FMI en materia de leyes de insolvencia. Solicitó al FMI que siga colaborando con el Banco Mundial, la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional y otras instituciones para promover sistemas eficaces que permitan hacer frente a la insolvencia. Si bien

destacó el carácter voluntario de las nuevas normas, el Comité alentó firmemente a los países a adoptarlas a medida que se vayan formulando.

En el contexto de la supervisión del FMI, el Comité alentó al FMI a desarrollar el proceso, de modo de incluir las normas y los códigos pertinentes para la estabilidad financiera internacional. Celebró la iniciativa del FMI de recurrir a estudios de casos experimentales en la preparación de informes sobre transparencia y sobre las evaluaciones de la estabilidad del sistema financiero, a fin de identificar y abordar mejor las cuestiones prácticas que haya que considerar. El Comité alentó a hacer extensivo el experimento a un grupo amplio de países y a tener en cuenta estas experiencias para mejorar la labor en este campo y animó también al FMI a utilizar los informes sobre transparencia con carácter experimental en el marco de la supervisión.

**Transparencia: Progreso reciente y perspectivas.** El Comité subrayó la importancia de aumentar la transparencia: en las políticas de los gobiernos nacionales, en la declara-

ción de datos del sector privado y por parte de las instituciones financieras internacionales, incluido el FMI. Celebró los progresos logrados por el FMI para fomentar la transparencia en las políticas económicas de los países miembros y en sus propias operaciones, incluidos:

- Una mayor utilización de las notas de información al público para las deliberaciones sobre las políticas.
- La presunción de que se divulgarán las cartas de intención, los memorandos sobre políticas económicas y financieras y los documentos sobre parámetros de política económica en que se basan los programas del FMI.
- La publicación de una declaración del Presidente del Directorio Ejecutivo en la que se recojan los principales puntos de las deliberaciones tras la aprobación o el examen por el Directorio de los acuerdos con los países.
- La liberalización del acceso a los archivos del FMI.
- Un proyecto piloto para la publicación voluntaria de los informes sobre las consultas del Artículo IV.

El Comité solicitó al Directorio Ejecutivo que prosiga su

## Publicaciones recientes

### Libros

*Sequencing Financial Sector Reforms: Country Experiences and Issues*, R. Barry Johnston y V. Sundararajan, a cargo de la edición (US\$27,50).

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

99/33: *Determinants of Ex-Ante Banking System Distress: A Macro-Micro Empirical Exploration of Some Recent Episodes*, Brenda Gonzáles-Hermosillo

99/34: *Institutions, Innovations, and Growth*, Haizhou Huang y Chenggang Xu

99/35: *Macroeconomic Fluctuations in Developing Countries: Some Stylized Facts*, Pierre-Richard Agénor, C. John McDermott y Eswar S. Prasad

99/36: *Explaining the Behavior of Financial Intermediation: Evidence from Transition Economies*, Philipp Rother

99/37: *The Long-Run Relationship Between Real Exchange Rates and Real Interest Rate Differentials: A Panel Study*, Ronald MacDonald y Jun Nagayasu

99/38: *East Asia in the Aftermath: Was There a Crunch?* Swati R. Ghosh y Atish R. Ghosh

99/39: *A Model of the Lender of Last Resort*, Charles A.E. Goodhart y Haizhou Huang

99/40: *Real Exchange Rate Behavior and Economic Growth: Evidence from Egypt, Jordan, Morocco, and Tunisia*, Ilker Domaç y Ghiath Shabsigh

99/41: *Is Poland Ready for Inflation Targeting?* Peter F. Christoffersen y Robert F. Wescott

99/42: *Does Monetary Policy Stabilize the Exchange Rate Following a Currency Crisis? Ilan Goldfajn y Poonam Gupta*

99/43: *Unemployment, Capital-Labor Substitution, and Economic Growth*, Robert Rowthorn

99/44: *Nonrenewable Resources: A Case for Persistent Fiscal Surpluses*, Max Alier y Martin Kaufman

99/45: *Japan's Stagnant Nineties: A Vector Autoregression Perspective*, Ramana Ramaswamy y Christel Rendu

99/46: *Political Instability and Economic Vulnerability*, Matthieu Bussière y Christian Mulder

99/47: *Exchange Rate Pass-Through and Dynamic Oligopoly: An Empirical Investigation*, Dominique M. Gross y Nicolas Schmitt

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

99/11: Norway—Selected Issues

99/12: Gabon—Statistical Annex

99/13: Swaziland—Statistical Appendix

99/14: Canada—Selected Issues

99/15: Chile—Selected Issues

99/16: Belgium—Statistical Appendix

99/17: Madagascar—Statistical Annex

99/18: Nepal—Recent Economic Developments

99/19: Brunei Darussalam—Recent Economic Developments

99/20: Mali—Selected Issues and Statistical Appendix

99/21: Mauritania—Recent Economic Developments

99/22: Pakistan—Statistical Appendix

99/23: Republic of Slovenia—Statistical Appendix

99/24: Tanzania—Recent Economic Developments

99/25: Angola—Statistical Annex

99/26: Bulgaria—Recent Economic Developments and Statistical Appendix



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

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

labor para fomentar la transparencia e instó a que participe en el proyecto piloto un mayor número de países para que dicho proyecto tenga éxito. El Comité subrayó que las iniciativas para fomentar la transparencia no deben menoscabar la función del FMI como asesor confidencial de los países miembros. Reafirmó la importancia de intensificar la contribución del FMI a la transparencia divulgando más información sobre sus operaciones y políticas, así como las evaluaciones de las mismas.



*Hans Eichel, Ministro de Hacienda de Alemania (izq.), y Andrew Crockett, Gerente General del Banco de Pagos Internacionales.*

### **Iniciativa para los PPME y el SRAE**

El Comité observó que ha llegado el momento de dar nuevo impulso a los planes para reducir aún más la deuda de los países de bajo ingreso que estén aplicando sólidos programas de ajuste. El Comité expresó su satisfacción por la nueva evaluación de la Iniciativa para los PPME y alentó al Directorio del FMI a formular —junto con el Directorio del Banco Mundial— propuestas

más concretas para reforzar el marco actual, a fin de aumentar el alivio de la deuda de los países, de manera de reforzar los incentivos para que adopten sólidos programas de ajuste, reforma y buen gobierno. Este alivio debe permitir superar claramente las situaciones de endeudamiento insostenible. El Comité reconoció la necesidad de que la carga se distribuya en forma apropiada entre los acreedores. El Comité manifestó su interés en recibir un informe, para la fecha de su próxima reunión, sobre posibles modalidades para reforzar el vínculo entre la asistencia de la Iniciativa para los PPME y la reducción de la pobreza.

En vista de los mayores costos que entrañarán los cambios propuestos en la Iniciativa para los PPME, y dado que las contribuciones siguen siendo mucho menores que las necesidades de financiamiento del SRAE transitorio y la Iniciativa para los PPME, el Comité subrayó la necesidad de redoblar los esfuerzos para asegurar el pleno financiamiento de estas iniciativas. Instó al Directorio Ejecutivo a adoptar cuanto antes las decisiones necesarias para garantizar que dichas iniciativas se financien totalmente. El Comité aplaudió los notables progresos logrados en la obtención de recursos adicionales en forma de préstamos para el SRAE actual. Alentó firmemente a los países miembros a proporcionar lo antes posible los recursos necesarios para financiar las operaciones del SRAE hasta que entre en funcionamiento el SRAE transitorio en el año 2001.

### **Asistencia del FMI a los países en etapa de posguerra**

El Comité aplaudió las medidas aprobadas por el Directorio Ejecutivo para aumentar la asistencia del FMI a los países en etapa de posguerra, incluidas la mejora de las condiciones de dicha asistencia de emergencia y la provisión de un mayor acceso durante un período más largo en circunstancias apropiadas. También expresó su satisfacción por la disposición del Directorio a considerar, teniendo en cuenta

las circunstancias particulares de cada caso, la posibilidad de flexibilizar las exigencias de pago al FMI como prueba de cooperación para los países en etapa de posguerra con atrasos en sus pagos a la institución, a condición de que el país en cuestión esté cooperando en materia de política y que otras instituciones multilaterales adopten como mínimo medidas similares. El Comité observó que el problema de la carga de la deuda de los países pobres muy endeudados en etapa de posguerra tendría que abordarse en última instancia en el marco de la Iniciativa para los PPME. El Comité solicitó al Directorio Ejecutivo que considere otras medidas en colaboración con el Banco Mundial.

### **Repercusiones de la crisis de Kosovo**

El Comité respaldó la necesidad de que la comunidad internacional dé una respuesta rápida, sustancial y coordinada para hacer frente a las consecuencias económicas de la crisis de Kosovo. Esta respuesta es necesaria para garantizar que se brinde suficiente asistencia para aliviar el sufrimiento de los refugiados de Kosovo y para asegurar que los países vecinos de la región tengan acceso a financiamiento externo que respalde sus esfuerzos en pro de la estabilidad macroeconómica y la reforma estructural. El Comité subrayó que sería muy lamentable que los notables progresos logrados por los países afectados en la reforma de sus economías sufrieran un retroceso por falta de financiamiento externo, en condiciones apropiadas, para hacer frente a estas mayores necesidades. Hizo hincapié en que todos los costos de la ayuda humanitaria deben financiarse mediante asistencia externa y donaciones. Otras necesidades de financiamiento externo que se produzcan como consecuencia directa de la crisis deberán cubrirse con recursos de fuentes bilaterales y multilaterales. Las instituciones financieras internacionales deben desempeñar un importante papel en este empeño. El financiamiento externo de los costos presupuestarios y de balanza de pagos de los países afectados que pueden recibir asistencia en el marco del SRAE también debe proporcionarse en condiciones muy concesionarias y el Comité manifestó su interés en las deliberaciones que se están celebrando actualmente en el marco del Club de París con respecto a la deuda externa de los países afectados. El Comité solicitó al FMI y al Banco Mundial que prosigan su labor de coordinación de las iniciativas para hacer frente al impacto de la crisis en estrecha cooperación con otros organismos y donantes interesados.

### **Cuotas, NAP y cuarta enmienda del Convenio Constitutivo**

El Comité manifestó su satisfacción por la entrada en vigor de los NAP y el aumento de cuotas aprobado en el marco de la undécima revisión general, que proporcionarán al FMI los recursos necesarios para cumplir su misión como eje del sistema monetario internacional. El Comité observó que los avances en la aceptación, por parte de los países miembros, de la cuarta enmienda del Convenio Constitutivo, están siendo relativamente lentos. El Comité solicitó a los países miembros que no lo hayan hecho todavía que concluyan sin demora los trámites necesarios.

El Comité Provisional celebrará su próxima reunión en la ciudad de Washington el 26 de septiembre de 1999. ■

Declaración de Camdessus ante el Directorio Ejecutivo

## Progreso logrado en el fortalecimiento de la arquitectura financiera internacional

**Declaración de Michel Camdessus, Director Gerente del FMI, ante el Directorio Ejecutivo del FMI, el 16 de abril. El texto de la declaración, en inglés, puede consultarse también en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).**

Mi informe contiene un examen integral del progreso logrado en el fortalecimiento del sistema financiero internacional. Quisiera sugerir algunas medidas prioritarias para el período que se avecina. Algunas pueden ser puestas en práctica por el Directorio, otras por las autoridades, y otras por la comunidad internacional.

Se ha avanzado en la contención y la resolución de las crisis que se han producido durante los últimos dos años; asimismo, la comunidad internacional, a través de diversos foros, ha forjado un consenso sobre las importantes enseñanzas recogidas de esta experiencia. En varios aspectos, estas enseñanzas han conducido a la acción:

- En materia de *transparencia, normas y supervisión del FMI*, es mucho lo que se ha logrado. Se han fortalecido las NEDD, se ha adoptado el Código de buenas prácticas sobre transparencia fiscal, y se ha llegado a un sustancial acuerdo sobre otros códigos y normas, al tiempo que se ha ampliado notablemente la información sobre la política económica de los países.

- En cuanto al *fortalecimiento del sector financiero*, se ha intensificado la colaboración entre el Banco y el FMI, se están utilizando activamente los principios fundamentales de Basilea para evaluar los sistemas bancarios, y se han formulado numerosas recomendaciones para mejorar la supervisión.

- En lo que respecta a la *participación del sector privado en la prevención y resolución de crisis*, se ha obtenido una importante experiencia a través de la participación del sector privado en el caso de varios países, y en la mejor identificación de las fuentes de riesgos en la concentración crediticia de los países y de los aspectos clave de las medidas preventivas y ex ante que deben aplicarse. Se está fortaleciendo la supervisión que ejerce el FMI en estos aspectos, tanto globalmente como en el contexto de las actividades de cada país.

Sobre otros aspectos, se ha llegado a conclusiones generales, que aún no se han traducido en reformas específicas. También falta llevar adelante con vigor la exitosa integración de un mayor número de países en el sistema financiero mundial, problema con el que luchábamos antes de esta crisis. Ello requerirá que se apliquen con éxito las enseñanzas de la crisis y que se lleven a cabo medidas destinadas a mejorar los resultados en materia de política económica de esos países y eliminar, cuando sea necesario, el excedente de deuda que obstaculiza una mejor integración e inhibe el crecimiento.

Al determinar las prioridades para la labor de seguimiento, sugiero que tengamos en cuenta:

- La necesidad de lograr una participación más efectiva e imaginativa del sector privado en los esfuerzos por

prevenir y resolver las crisis financieras y en las iniciativas destinadas a aumentar la transparencia y promulgar el uso de normas internacionalmente aceptadas.

- La necesidad de mantener el impulso de las iniciativas en materia de fijación y vigilancia de normas, incluido el papel de la supervisión del FMI en el estímulo de este proceso.

- Las oportunidades que ofrecen los nuevos acuerdos de cooperación internacional (incluido el Foro sobre Estabilidad Financiera) para catalizar propuestas que han sido aprobadas, pero que no se han llevado a la práctica, y para definir y abordar mejor las brechas que aún subsisten en el sistema.

- La necesidad de seguir considerando algunas de las consecuencias sistémicas de las crisis recientes, tales como la necesidad de regímenes cambiarios apropiados.

- La necesidad imperativa de corregir las estructuras insostenibles de los países más pobres en materia de deuda, incluso a través del mayor fortalecimiento de la Iniciativa para los PPME y el financiamiento del SRAE.

- La necesidad de adaptar las instituciones mundiales a los nuevos desafíos que plantea la globalización. Ello incluye la necesidad de examinar nuevamente la estructura del FMI con el fin de adoptar un enfoque integral de los problemas que enfrentamos y contar con el decidido respaldo y una mayor participación de las autoridades.

Propongo que durante las próximas reuniones y los meses subsiguientes se concentre la atención en las siguientes medidas:

### Transparencia, normas y supervisión del FMI

- Las autoridades nacionales deben indicar su disposición a participar en el programa piloto para la publicación de los informes del personal sobre las consultas del Artículo IV.

- Los países deben adoptar medidas tendientes a la observancia de las normas voluntarias formuladas en los ámbitos fundamentales del FMI: los participantes actuales deben adherirse a las NEDD iniciales lo más pronto posible, y poner en práctica las normas reforzadas sobre reservas; los países deben poner en práctica el Código de buenas prácticas sobre transparencia fiscal y, una vez hecho esto, adoptar el Código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras.

- El Directorio Ejecutivo debe considerar, en el contexto de nuevos estudios piloto, si el FMI debe producir informes sobre transparencia y, en este contexto, abordar las siguientes cuestiones: la combinación óptima de autoevaluación y evaluación por parte del FMI; la vigilancia de las normas más allá de las actividades básicas del FMI, y las posibilidades de incorporar en el proceso otros órganos encargados de fijar normas u otras instituciones, entre ellas el Banco Mundial.



*Camdessus: En varios aspectos las enseñanzas han conducido a la acción.*

- Las autoridades nacionales y las instituciones internacionales deben estimular el desarrollo, la adopción y la puesta en práctica de normas pertinentes, internacionalmente reconocidas, aplicadas a nivel del sector privado, así como la promoción y la puesta en práctica de otras, entre ellas normas laborales básicas.

**Fortalecimiento de los sistemas financieros**

- El FMI y el Banco deben llevar adelante las evaluaciones conjuntas del sector financiero.
- Las autoridades nacionales deben intensificar sus evaluaciones de los sistemas financieros, con la asistencia del FMI y de otras instituciones, y adecuar las prácticas nacionales a los principios internacionales, entre éstos los principios básicos de Basilea.
- Examinar, en los foros apropiados, las posibles fuentes de vulnerabilidad que pudieran provenir del sector de seguros y de las actividades de los centros extraterritoriales, así como de las instituciones con un elevado nivel de apalancamiento.

**El FMI y el Banco Africano de Desarrollo crearán el Instituto Multilateral de África**

*El 25 de abril, el FMI y el Banco Africano de Desarrollo (BAfD) firmaron en Washington un memorando de entendimiento para la creación de un Instituto Multilateral de África, en el que también participará el Banco Mundial. La firma del memorando entre el Banco Mundial y el BAfD se llevó a cabo el 26 de abril. Se presenta, a continuación, el texto de la nota informativa No. 99/19, de fecha 25 de abril.*

El Instituto Multilateral de África, que se ubicará en la sede del BAfD en Abidján, Côte d'Ivoire, se crea con el objetivo de ofrecer capacitación en materia de gestión y política económica a funcionarios de gobierno y a otros participantes de África. El Instituto forma parte de la nueva estrategia del FMI de brindar más oportunidades de capacitación a los funcionarios de los países miembros en sus propios países o regiones. Con la creación de institutos regionales en todo el mundo, el FMI está tratando de establecer estrategias de colaboración a largo plazo, en materia de capacitación, con los países miembros.

Los cursos que ofrecerá el Instituto Multilateral de África versarán sobre gestión y políticas macroeconómicas y cuestiones estructurales, sociales y relativas a los proyectos, como el buen gobierno, la reducción de la pobreza, las cuestiones de género, el crecimiento y el medio ambiente. El Instituto organizará también seminarios sobre aspectos concretos del desarrollo, empleando los métodos más modernos de enseñanza a distancia como elemento básico de sus actividades de capacitación. El Instituto iniciará sus operaciones a finales de este año.

Michel Camdessus, Director Gerente del FMI, manifestó su satisfacción por la creación del Instituto Multilateral de África: "El nuevo instituto será una importante contribución para hacer frente a las críticas necesidades de capacitación de África y ayudará a fortalecer la capacidad institucional de los gobiernos nacionales para administrar mejor sus economías y asumir la responsabilidad de seguir formando a sus directivos en los campos de la economía y las finanzas".

- Formular propuestas para la divulgación de información del sector privado, basándose en la producción de diversos grupos de trabajo con sede en Basilea.

**Asuntos relacionados con la cuenta de capital**

- Los países miembros necesitan enmendar el Convenio Constitutivo del FMI a fin de promover la liberalización de los movimientos de capital.
- Subsisten diferencias de punto de vista con respecto al uso y la eficacia de los controles de capital en diferentes circunstancias. A la luz del análisis del Comité Provisional, el Directorio debe procurar extraer conclusiones, basadas en nuevos casos, sobre el uso y la eficacia de controles específicos y la forma en que el FMI podría asistir a los países en sus esfuerzos por liberalizar los movimientos de capital, así como sobre la posible aceptación gradual de las obligaciones derivadas de la liberalización.

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

- Introducción de nuevas cláusulas en los contratos de bonos internacionales. Si bien hay un consenso generalizado en cuanto a su conveniencia, los órganos internacionales pertinentes y las autoridades nacionales deben ahora adoptar y aplicar modelos apropiados.
- Revisión de las normas de Basilea sobre capital, reduciendo el sesgo en favor de los préstamos interbancarios a corto plazo.
- Intensificación de los esfuerzos de las autoridades en materia de prevención de crisis, entre otras formas mediante una adecuada estructura de deuda. Establecimiento de sistemas de vigilancia de alta frecuencia, e intensificación de la supervisión de las estructuras de deuda y los derivados financieros, con la asistencia del FMI.
- Exploración de las posibilidades de establecer líneas de crédito contingente privado u otros instrumentos que proporcionen liquidez adicional o que reduzcan la carga del servicio de la deuda en períodos de graves dificultades de pago.
- Exploración de las posibilidades de establecer una efectiva comunicación entre los mercados de capital privado y las instituciones financieras internacionales, así como entre los países prestatarios y los acreedores.
- Estudio adicional de los procesos que podrían resultar útiles para el logro de reestructuraciones ordenadas, incluido el papel que podría desempeñar en esto el Artículo VIII, Sección 2 b).

**Aspectos sistémicos**

- El Directorio Ejecutivo debe seguir examinando las repercusiones de las crisis recientes en lo que respecta a los regímenes cambiarios apropiados para los países industriales y en desarrollo.
- El Directorio debe determinar las modalidades de una línea de crédito contingente financiada por el FMI.
- Debemos esforzarnos todos por lograr el pleno financiamiento del SRAE y la participación del FMI en la Iniciativa para los PPME.



## Conferencia de prensa

# Boorman analiza las iniciativas del FMI en materia de transparencia y explica el fundamento de las LCC

“Lo que estamos presenciando ... es arquitectura en acción”, afirmó Jack Boorman, Director del Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI. En una conferencia de prensa celebrada el 26 de abril, Boorman describió las medidas adoptadas recientemente por el FMI con respecto a la arquitectura financiera: las relaciones del FMI y los países miembros con el sector privado, la transparencia de sus operaciones y políticas, y las normas en materia de datos y políticas que deben cumplir los países. Explicó que estas medidas se inscriben en los esfuerzos que está realizando la institución para fortalecer el sistema financiero internacional, a fin de evitar crisis similares a las que afectaron a varias economías de todo el mundo en los años noventa. Dos semanas antes, el FMI había publicado un estudio del personal en el que se aborda el primero de estos temas, concretamente, cómo lograr la participación del sector privado en la prevención y la resolución de las crisis financieras (véase *Boletín del FMI*, 3 de mayo, página 113).

## Transparencia y normas

En su discurso de apertura, Boorman perfiló una serie de medidas adoptadas recientemente por el Directorio Ejecutivo del FMI para fomentar la transparencia tanto en las operaciones del FMI como en las políticas económicas de los países miembros.

- El FMI seguirá publicando notas de información al público, en las que se reflejen las deliberaciones del Directorio Ejecutivo al término de las consultas del Artículo IV, práctica que se inició en mayo de 1997.
- Alentará a los países a participar en un proyecto piloto para divulgar voluntariamente los informes del personal que sirven de antecedente para las deliberaciones del Directorio sobre las consultas del Artículo IV.
- Los países que acepten divulgar al público los respectivos informes del personal podrían publicar una declaración en respuesta a las deliberaciones del Directorio.
  - Cabría esperar que los países publiquen los documentos relativos al uso de los recursos del FMI.
  - El Directorio seguirá divulgando una segunda categoría de notas de información al público: las relativas a las cuestiones de política (véase *Boletín del FMI*, 12 de abril, página 107).

Se ha pedido al FMI que prepare informes sobre transparencia para los países miembros, una tarea que trasciende con mucho la labor de la institución, pero que es coherente con sus responsabilidades, afirmó Boorman. Para evaluar la transparencia, propuso que sería necesario determinar hasta qué punto los países cumplen las distintas normas, incluidos el Código de buenas prácticas sobre transparencia fiscal, las NEDD, un código que se está preparando sobre políticas monetarias y financieras y los principios básicos enunciados por el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria. Otras posibles

normas que se están considerando son las relativas a contabilidad, auditorías, gobierno de sociedades y quiebras. La labor desarrollada por la institución hasta la fecha, y los distintos enfoques adoptados, aparecen en un informe del personal —“Experimental Case Studies on Transparency Practices”, que incluye estudios de casos sobre Argentina, Australia y el Reino Unido— así como un informe de situación sobre la formulación de normas internacionales (ambos documentos pueden consultarse en el sitio del FMI en Internet).

Boorman indicó que la preparación de los informes sobre transparencia se encuentra en la etapa experimental, como lo demuestran las diferencias de enfoque y grado de cobertura de los tres estudios. El de Australia, por ejemplo, fue iniciado por las autoridades sobre la base de una autoevaluación. En cambio, en los casos de Argentina y el Reino Unido, el estudio fue preparado por el FMI basándose en información proporcionada por las autoridades.

El FMI está recabando comentarios sobre la estructura y el contenido de los informes y su utilidad para los participantes en el mercado. Un problema del proceso es que muchas de las normas actuales las establecen instituciones que no participan en su seguimiento y evaluación. Así pues, señaló Boorman, vamos a tener que trabajar con los propios organismos responsables de formular las normas para ver cuál es el mejor camino a seguir.

## Nueva forma de operar

En palabras de Boorman, todos estos elementos distintos de la arquitectura se reúnen, en cierto sentido, en las líneas de crédito contingente (LCC), aprobadas por el FMI el 25 de abril (página 133). La LCC representa un cambio fundamental en la forma en que opera el FMI.

Tras las crisis financieras mundiales, el FMI resucitó la idea que había considerado por vez primera en 1994: la posibilidad de poner a disposición de los países miembros una línea de crédito a corto plazo. El debate inicial, explicó Boorman, fracasó por la imposibilidad de dar respuesta a varias cuestiones que había que resolver antes de crear un mecanismo de esa naturaleza. Los acontecimientos recientes han permitido responder a dichas cuestiones. Hizo hincapié en el deseo de proteger a los países miembros de los efectos de contagio que los afectan, no en razón de las medidas o las políticas que estén aplicando, sino debido a la presión que se produce en los mercados de capital de otros países o a la evolución de los acontecimientos en otras partes del mundo.

## Criterios de habilitación

Para que un país pueda hacer uso de las líneas de crédito contingente, debe cumplir ciertos criterios. En primer



Boorman: Ahora el FMI entiende mejor los efectos de contagio.

**Todos estos elementos distintos de la arquitectura se reúnen en las LCC.**

—Boorman

lugar, debe demostrar que está aplicando políticas sólidas y que no está sufriendo ya dificultades de balanza de pagos producidas por contagio. Segundo, tiene que haber recibido una evaluación positiva de su desempeño económico en la última consulta del Artículo IV y después de ésta, y demostrar que ha progresado en el acatamiento de las normas aceptadas internacionalmente. Tercero, ha de mantener relaciones constructivas con los acreedores privados y, por último, debe presentar al FMI un programa económico y financiero satisfactorio.

Respondiendo a una pregunta, Boorman observó que el mensaje que envía la línea de crédito contingente es que el FMI está dispuesto a desarrollar sus actividades en forma diferente a como lo hizo en el pasado. No desea

que los países esperen a tener dificultades para solicitar la asistencia de la institución. Al mismo tiempo, señaló, la LCC es un mecanismo para países que, de otro modo, no utilizarían los recursos del FMI en el sentido de que no tienen un problema inmediato de balanza de pagos.

En una situación ideal, explicó Boorman en la conferencia de prensa, esperaríamos que la propia existencia del mecanismo, el compromiso del FMI y lo que éste representa bastaran para convencer a los mercados para seguir cooperando con un país; si así fuere, el país no tendría que utilizar los recursos del FMI. El hecho de que el FMI aprobase una LCC a favor de un país miembro sería una señal para los mercados de la solidez que el FMI percibe en las políticas de dicho país. ■

*Grupo de los Siete*

## Los ministros y gobernadores analizan la evolución económica y la arquitectura del sistema financiero



Reunión de ministros de Hacienda del Grupo de los Siete en la Meridian House de Washington. De izq. a der: Paul Martin (Canadá), Kiichi Miyazawa (Japón), Carlo Azeglio Ciampi (Italia), Robert Rubin (Estados Unidos), Gordon Brown (Reino Unido), Hans Eichel (Alemania) y Dominique Strauss-Kahn (Francia).

**Texto de la declaración de los ministros de Hacienda y los gobernadores de bancos centrales del Grupo de los Siete, emitida en la ciudad de Washington el 26 de abril.**

Los ministros de Hacienda y los gobernadores de bancos centrales del Grupo de los Siete y el Presidente del Banco Central Europeo nos reunimos hoy con el Director Gerente del FMI para analizar la evolución reciente de la economía mundial. También examinamos aspectos relativos a la arquitectura del sistema financiero internacional.

### Evolución de la economía mundial

Analizamos la evolución de las economías de nuestro grupo y del resto del mundo. En los últimos meses se han producido mejoras en algunas esferas, reflejo a la vez de los indicios de un mejor desempeño en algunas economías de mercados emergentes y de las medidas de política adoptadas en los países del G-7 ante el desplazamiento de los riesgos que hicimos notar el año pasado. No obstante, todavía persisten algunos problemas importantes que tardarán tiempo en resolverse.

La apertura y la competitividad de los mercados comerciales internacionales siguen siendo un pilar importante

para el crecimiento, la prosperidad y la estabilidad de la economía mundial. Mantenemos nuestro compromiso de intensificar la liberalización comercial y la transparencia de los mercados mediante el inicio de una nueva ronda de negociaciones comerciales multilaterales en noviembre, en las que deberán tenerse en cuenta las inquietudes de los ciudadanos de todo el mundo.

### Economías del Grupo de los Siete

Reafirmamos nuestra determinación de aplicar una estrategia de crecimiento basada en un fortalecimiento de la demanda interna que contribuya a lograr un crecimiento más equilibrado en nuestros países, a fin de reducir los desequilibrios externos y seguir apoyando la recuperación de las economías de mercados emergentes. Las perspectivas favorables en materia de estabilidad de precios en los países de nuestro grupo continúan siendo favorables.

En vista de los problemas que enfrentan cada una de nuestras economías, nos comprometemos a seguir cooperando para reforzar la estabilidad financiera y mejorar las perspectivas de la economía.

- Estados Unidos y Canadá han seguido registrando altas tasas de crecimiento económico y creación de empleo y se mantienen las perspectivas favorables para otro año de sólida actividad económica. En estos países, se deben aplicar políticas encaminadas a mantener el crecimiento a largo plazo.

- En el Reino Unido, el crecimiento y las presiones inflacionarias se debilitaron a lo largo de 1998. Las tasas de interés han seguido bajando. Se prevé que el crecimiento será menor este año que el pasado y que aumentará para el año 2000. En estas condiciones, las políticas económicas deben seguir orientándose a fomentar un crecimiento no inflacionario, respaldado por el constante cumplimiento de la meta de inflación simétrica.

- En la zona del euro, se han debilitado las perspectivas de crecimiento, aunque en grado diferente según los países. Hemos coincidido en la importancia de aplicar una combi-

nación apropiada de políticas macroeconómicas y medidas estructurales para mejorar las perspectivas de aumento del crecimiento y del empleo a mediano plazo.

- Japón ha adoptado importantes medidas para hacer frente a sus dificultades económicas. A pesar de algunas mejoras, las perspectivas a corto plazo siguen siendo inciertas. Por lo tanto, es esencial que este país aplique medidas de estímulo hasta que se restablezca el crecimiento, utilizando todos los instrumentos disponibles para respaldar un crecimiento sólido impulsado por la demanda interna. También reconocimos que, en esta etapa, es crucial adoptar medidas estructurales para aumentar la eficiencia y la competitividad de la economía, tanto en los sectores financieros como no financieros, incluso alentando a los bancos a desprenderse más activamente de los activos improductivos.

### **El sistema monetario internacional y los tipos de cambio**

Hemos reafirmado nuestro compromiso de mantener una sólida cooperación para fomentar la estabilidad del sistema monetario internacional y tipos de cambio entre las principales monedas que sean congruentes con las variables fundamentales de la economía.

Hemos analizado la evolución de nuestros mercados cambiarios y financieros desde nuestra última reunión y reafirmamos la importancia de aplicar políticas económicas encaminadas a promover variables fundamentales sólidas y un crecimiento más equilibrado entre las principales economías, contribuyendo por ende a evitar una excesiva volatilidad y desajustes importantes entre los tipos de cambio de dichas economías. Seguiremos atentamente la evolución de los mercados cambiarios y cooperaremos en la forma apropiada.

### **Países de mercados emergentes**

Hemos analizado la evolución económica y financiera de los mercados emergentes. Expresamos nuestra satisfacción por la vuelta a una situación más estable y los primeros indicios de crecimiento económico en muchas naciones de Asia. Respalamos la reorientación de los objetivos macroeconómicos hacia la promoción de la recuperación económica, implementando, al mismo tiempo, plenamente las reformas en los sectores financiero y empresarial para fomentar la reanudación de un crecimiento robusto y sostenible. En otras regiones, sobre todo en América Latina, las perspectivas de crecimiento se han deteriorado desde el otoño pasado, mientras que la situación del financiamiento externo, si bien ha mejorado en algunos países, sigue presentando ciertas dificultades. Es esencial que los países de la región apliquen políticas apropiadas —institucionales, estructurales, macroeconómicas y cambiarias— reforzando, por ejemplo, los programas económicos actuales, como medio más eficaz para hacer frente a las presiones de los mercados financieros.

### **Brasil**

Aplaudimos la determinación de las autoridades brasileñas de aplicar un programa económico reforzado, que incluye medidas para controlar la inflación y un sólido programa de ajuste fiscal. La evolución reciente de la inflación, los tipos de cambio y los flujos internacionales de capital permite

albergar ciertas esperanzas. Es esencial que Brasil persevere en la aplicación del programa de ajuste para garantizar la continuidad de este impulso positivo y estimular la confianza de los inversionistas. Instamos a las autoridades de Brasil a prestar la debida atención a las necesidades sociales. Reafirmamos nuestro apoyo bilateral y multilateral a este programa de reforma robusto y la importancia de que los acreedores privados participen activamente para restablecer la estabilidad financiera en Brasil.

### **Rusia**

Nos hemos reunido con representantes de la Federación de Rusia para analizar la evolución reciente de la economía de este país. Su actual inestabilidad financiera y macroeconómica sigue siendo un motivo de preocupación. Rusia sólo podrá retornar a la senda de la estabilidad macroeconómica y el crecimiento en el contexto de un programa fiscal viable, un incremento notable del ingreso público y un avance en las reformas institucionales y estructurales. Celebramos los progresos logrados en el diálogo con el FMI e instamos a las autoridades rusas a tomar todas las medidas necesarias para llegar a un acuerdo sobre un programa económico creíble y ponerlo efectivamente en práctica. Reiteramos que un acuerdo de esa naturaleza con el FMI es una condición previa para que el Club de París considere cualquier reprogramación de la deuda de Rusia.

### **Deuda de los países más pobres**

Coincidimos en la necesidad de implementar y desarrollar la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME), a fin de proporcionar un mayor alivio de la deuda y, de esa manera, promover el objetivo de facilitar una solución permanente al problema de la deuda insostenible y contribuir a la reducción de la pobreza. Analizamos las propuestas formuladas por varios copartícipes del Grupo de los Siete para mejorar dicha Iniciativa con miras a lograr un consenso antes de la reunión cumbre que celebraremos en junio en Colonia. Acordamos que los acreedores deben realizar un mayor esfuerzo para recompensar la reforma. También reconocimos la necesidad de que la carga se distribuya de forma apropiada entre los acreedores. Instamos a todos los acreedores bilaterales a que, en adelante, otorguen la asistencia oficial para el desarrollo a los PPME principalmente en forma de donaciones, a fin de evitar nuevos problemas de deuda en el futuro. Reafirmamos el llamado que hicimos en Birmingham [15 al 17 de mayo, *Boletín del FMI*, 1 de junio de 1998, pág. 157] para que todos los países habilitados inicien el proceso lo antes posible y tomen las medidas necesarias, de modo que todos puedan estar participando en dicho proceso para el año 2000.

### **Fortalecimiento del sistema financiero y monetario internacional**

Pasamos revista a los trabajos actualmente en marcha para reforzar la arquitectura del sistema financiero internacional a medida que avanzamos hacia un acuerdo con respecto a nuevas propuestas concretas que presentaremos a la consideración de los Jefes de Estado y de Gobierno del Grupo de los Siete en la reunión cumbre de Colonia. Desde nuestra última reunión en febrero, se han producido avances

importantes en varias esferas, incluidos un acuerdo sobre la línea de crédito contingente del FMI, medidas para fomentar una mayor transparencia, códigos y normas de prácticas óptimas y la creación del Foro sobre Estabilidad Financiera.

Seguiremos esforzándonos por lograr la puesta en práctica de todas las reformas que acordamos en nuestra declaración del 30 de octubre de 1998 [*Boletín del FMI*, 23 de noviembre de 1998, pág. 360]. De aquí a la reunión cumbre de Colonia, seguiremos centrándonos en las posibilidades de reforzar la supervisión y la reglamentación prudencial en los países industriales; fortalecer aún más los sistemas financieros de las economías de mercados emergentes; promover regímenes cambiarios sostenibles en dichas economías; evitar las crisis y adoptar las medidas correctivas pertinentes, incluidos el uso de la nueva línea de crédito contingente del FMI cuando proceda y una mayor participación del sector privado en la prevención y la resolución de las crisis; formular propuestas para mejorar los procedimientos y los programas del FMI en la prevención y la resolución de las crisis y proceder a las oportunas reformas institucionales, incluidas las reformas del Comité Provisional y del Comité para el Desarrollo, y reducir al mínimo el costo humano de las crisis financieras así como mejorar las medidas de carácter social para hacerles frente.

### El problema del año 2000

Coincidimos en que los gobiernos, los bancos centrales, los organismos reguladores y el sector privado tienen que seguir avanzando en la renovación de sus sistemas de informática y comprobar su funcionamiento en preparación para el año 2000. Además, dado que ya falta menos de un año para el cambio de siglo, hay que prepararse también para cualquier tipo de imprevisto que pueda producirse. Se insta a los sectores público y privado de cada país a ofrecer información sobre la marcha de los preparativos para el año 2000. Los ministros y gobernadores han solicitado a cada país miembro del G-7 que prepare un informe resumido para la cumbre económica de junio, en el que se describirán su situación con respecto a la renovación y la verificación de los sistemas, así como los planes de contingencia de los sectores cruciales.

### Lucha contra la corrupción

Observamos con satisfacción la mayor atención que están prestando los principales organismos internacionales a las cuestiones de buen gobierno y corrupción. Coincidimos en que la corrupción es un grave obstáculo para la eficacia de la política macroeconómica, así como para el desarrollo y el crecimiento económicos. Redoblabamos los esfuerzos, a través de nuestras políticas internas y en el marco de las instituciones financieras internacionales, la OCDE, la Organización Mundial de Aduanas y la OMC para luchar contra la corrupción, incluidos los cauces financieros del soborno, y mejorar la gestión de gobierno.

### Delitos financieros

La amenaza que representan el lavado de dinero y los delitos financieros en general para la integridad y la estabilidad de los sistemas financieros y los mercados mundiales sigue siendo un motivo de preocupación. Velaremos por que

nuestros expertos en este tipo de delitos se mantengan informados y coordinen los esfuerzos que estamos desplegando para hacer frente a estos problemas. En particular, nos parecen encomiables los esfuerzos del Grupo de Acción Financiera por lograr un acatamiento más amplio de sus 40 recomendaciones y le instamos a identificar países o territorios —incluidos los centros financieros extraterritoriales que proceda— que no cooperen en la lucha contra el lavado de dinero y a que tome las medidas necesarias para remediar estos problemas.

### Competencia tributaria nociva y evasión fiscal internacional

Celebramos la creación del foro de la OCDE sobre competencia tributaria nociva y el hecho de que se estén comenzando a implementar las directrices y recomendaciones adoptadas por la OCDE con respecto a los efectos negativos de las prácticas tributarias desleales. Respalamos firmemente el actual programa de trabajo del foro, sobre todo los esfuerzos por identificar los paraísos fiscales. También apoyamos la intención del foro de mantener un diálogo con las jurisdicciones identificadas a través de este proceso. Instamos a asignar la máxima prioridad a esta labor. Tomamos nota de los trabajos actualmente en marcha para implementar el código de conducta en el ámbito de la UE.

Aplaudimos los avances realizados por el Comité Fiscal de la OCDE y el Grupo de Acción Financiera en el análisis de las relaciones que existen entre la evasión de impuestos y la prevención del lavado de dinero y, en particular, en lograr que las autoridades tributarias reciban un flujo efectivo de información sin comprometer la eficacia de los sistemas de lucha contra el lavado de dinero. Alentamos a ambos grupos a que prosigan su labor dentro de los respectivos ámbitos de competencia.

Instamos a la OCDE a que siga abordando los problemas que limitan el eficaz intercambio de información entre las autoridades tributarias, especialmente los que tienen su origen en excesos en la aplicación de las normas de secreto bancario.

### Países afectados por la crisis de Kosovo

La violencia brutal perpetrada contra los albaneses de Kosovo y su expulsión del territorio han causado una enorme tragedia humana, un flujo desbordante de refugiados y graves consecuencias económicas para los países vecinos. Los donantes bilaterales y multilaterales están respondiendo a esta crisis. La comunidad internacional también debe ayudar a los países afectados a reparar el daño sufrido por sus economías y mantener las medidas de reforma económica que son esenciales para las perspectivas a largo plazo. Las instituciones financieras internacionales (el FMI, el Banco Mundial y el Banco Europeo de Reconstrucción y Fomento) cumplirán una función esencial en este empeño. Instamos a las instituciones financieras internacionales a realizar una evaluación completa de los efectos económicos y financieros del conflicto, a formular estrategias para hacer frente a los problemas económicos inmediatos y de largo plazo que enfrentan los países de la región y a participar activamente en la empresa común de ayudar a estos países a medida que tratan de superar sus dificultades. ■

Comunicado de prensa del Grupo de los Diez

## Los ministros estudian el papel del sector privado en la prevención y resolución de las crisis

**Comunicado de prensa del Grupo de los Diez países industriales, emitido en la ciudad de Washington el 27 de abril. El texto, en inglés, puede consultarse también en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).**

Los ministros de Hacienda y los gobernadores de bancos centrales de los países miembros del Grupo de los Diez se reunieron en Washington el 27 de abril. Presidió la reunión Kaspar Villiger, Ministro de Hacienda de Suiza, en representación de Bosse Ringholm, recientemente nombrado Ministro de Hacienda de Suecia, y actual Presidente de los ministros y gobernadores. Los ministros y gobernadores tomaron nota de los informes presentados por Henk Brouwer, Presidente de los Suplentes del G-10, Michel Camdessus, Director Gerente del FMI, Lawrence Summers, Presidente del Grupo de Trabajo No. 3 de la OCDE, y Andrew Crockett, Gerente General del BPI.

Los ministros y los gobernadores analizaron la prevención y el control de las crisis financieras internacionales. Observaron que los cambios en la magnitud y la naturaleza de los flujos de capital privado a los países de mercados emergentes que se han producido en los 10 últimos años han hecho que la participación del sector privado en la prevención, la contención y la solución de las crisis financieras internacionales resulte mucho más importante. Aplaudieron la positiva respuesta de los inversionistas y los acreedores a las recientes mejoras de las políticas y el desempeño de algunas de las economías de mercados emergentes más afectadas por las recientes turbulencias. Los ministros y los

gobernadores coincidieron en el principio de que los deudores deben hacer frente a sus obligaciones y contratos. En este contexto, examinaron diversas formas para lograr una mayor participación del sector privado, por ejemplo, ampliando y profundizando las relaciones entre los acreedores y los deudores, alentando la inclusión de opciones de refinanciamiento en los contratos de deuda, estableciendo líneas de crédito contingente y otras formas de instrumentos de garantía basados en el mercado, que podrían utilizarse conjuntamente con el financiamiento oficial, y modificando los términos de los contratos de bonos para facilitar la cooperación en materia de refinanciamiento o reestructuración en situaciones de crisis.

Los ministros y los gobernadores consideraron las cuestiones planteadas con respecto a la idea de complementar el financiamiento privado y el respaldo multilateral en materia de liquidez en períodos de graves crisis financieras con recursos de fuentes oficiales bilaterales. Indicaron que los gobiernos de cada país seguirían siendo los que decidan en cada caso si desean o no proporcionar esa asistencia bilateral. Subrayaron que la asistencia oficial bilateral con fines de liquidez sólo debe proporcionarse en circunstancias excepcionales que planteen riesgos sistémicos y en el contexto de un programa de ajuste creíble respaldado por las instituciones financieras internacionales. Si se considerase necesario aportar financiamiento oficial bilateral, los recursos habrían de desembolsarse rápidamente y todos los acreedores oficiales bilaterales deberían recibir un trato equitativo. ■

Comunicado del Comité para el Desarrollo

## Respaldo a la idea de revisar la Iniciativa PPME y reforzar las instituciones y las políticas sociales

**Comunicado del Comité para el Desarrollo, emitido en Washington el 28 de abril. El texto del comunicado puede consultarse en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).**

La 59ª reunión del Comité para el Desarrollo se celebró en la ciudad de Washington el 28 de abril de 1999, bajo la presidencia del Sr. Tarrin Nimmanahaeminda, Ministro de Hacienda de Tailandia.

### Iniciativa para los PPME

Los ministros, alentados por los progresos realizados en los dos años y medio últimos, declararon que continuarían apoyando decididamente la Iniciativa y reafirmaron su objetivo fundamental de reducir la pobreza. Examinaron distintas formas de fortalecer la Iniciativa y expresaron su satisfacción por los resultados del amplio proceso de consultas externas emprendido a este respecto. El Comité aprobó el examen —actualmente en curso— de distintas opciones para conseguir que la Iniciativa pudiera contribuir a aliviar la carga de la deuda en forma más amplia, profunda y ace-

lerada. Los ministros subrayaron de nuevo la importancia de establecer un vínculo explícito entre el alivio de la deuda y las metas del desarrollo sostenible y la reducción de la pobreza, y declararon que esperaban con interés los resultados de las consultas que se estaban celebrando en ese sentido. Expresaron que los programas de reforma subyacentes debían tener, desde un principio, un enfoque integral del crecimiento en favor de los pobres. Los programas en el marco de la Iniciativa debían reflejar plenamente las dimensiones sociales y, para ello, debían proteger los gastos destinados a este sector.

Los ministros aprobaron una serie de principios que deberían aplicarse al considerar la modificación del actual marco de la Iniciativa para los PPME. Entre estos principios



*Tarrin Nimmanahaeminda, Presidente del Comité para el Desarrollo (der.), con James Wolfensohn, Presidente del Banco Mundial.*

rectores, figuraba la recomendación de que el alivio de la deuda complementara la gama más amplia de instrumentos con que contaba la comunidad internacional para promover el desarrollo sostenible y la reducción de la pobreza; reforzara los incentivos para que los países deudores aprobaran y aplicaran programas de reforma económica y social; ofreciera una verdadera solución para el problema de la deuda insostenible, teniendo en cuenta las vulnerabilidades externas de todos los países con derecho a recibir asistencia, y fuera compatible con la necesidad de mantener la solidez de las instituciones financieras internacionales. Además, todas las modificaciones que se introdujeran debían simplificar la puesta en práctica de la Iniciativa.

Los ministros tomaron nota de las estimaciones revisadas y de los costos superiores del marco actual, así como de los costos de posibles modificaciones o mejoras, y de la importancia de una reducción temprana del servicio de la deuda. Recalaron que el examen de esas modificaciones debería continuar basándose en estimaciones de costos realizadas por el Banco y el FMI en las que se tuviera en cuenta qué países reunirían los requisitos para recibir alivio de la deuda, y una estimación

del total de los recursos necesarios así como de la duración probable de los gastos. El examen tendría que ir acompañado de un esfuerzo de amplia base para encontrar soluciones apropiadas y equitativas en materia de financiamiento. En particular, era necesario que aumentaran las contribuciones bilaterales al Fondo Fiduciario para la reducción de la deuda de los PPME —previendo una distribución equitativa de la carga— a fin de ayudar a los acreedores multilaterales que no pudieran cubrir los costos adicionales con sus propios recursos. Además, los ministros destacaron la necesidad de obtener financiamiento para el Fondo Fiduciario y el SRAE del FMI. Si bien tenían en cuenta las dificultades financieras de los acreedores multilaterales, los ministros les instaron a que examinaran más a fondo el financiamiento que podían proporcionar en el marco de la Iniciativa para los PPME. Solicitaron que, en la próxima reunión del Comité, se sometieran a su consideración las modificaciones del marco de la Iniciativa para los PPME y los planes de financiamiento correspondientes, incluidas algunas propuestas concretas de que las instituciones multilaterales proporcionaran asistencia para mejorar el flujo en efectivo en el período comprendido entre los puntos de decisión y culminación.

Los ministros también acogieron con satisfacción las propuestas de los acreedores bilaterales acerca de la posibilidad de aumentar la asistencia para el alivio de la deuda, incluso con respecto a las deudas de determinados PPME relacionadas con la AOD. El Comité apoyó la idea de mejorar la coordinación para asegurar que el nuevo financiamiento se concediera a esos países en forma de donaciones o en condiciones muy favorables. Los ministros recomendaron

que se redoblaran los esfuerzos tanto en la esfera del comercio como de la concesión de asistencia y subrayaron que el alivio de la deuda proporcionado en el marco de la Iniciativa para los PPME no bastaría por sí solo para alcanzar la meta fundamental, es decir, el objetivo global del desarrollo internacional de reducir a la mitad, antes del año 2015, el porcentaje de personas que viven en la pobreza absoluta.

### Asistencia a los países que salen de un conflicto

Los ministros tomaron nota de los progresos hechos por el Banco y el FMI para mejorar su capacidad de prestar asistencia a los países que salen de un conflicto. Expresaron su satisfacción por el acuerdo a que había llegado recientemente el Directorio Ejecutivo del FMI para aumentar la asistencia financiera de emergencia en la etapa de posguerra y para tener en cuenta, caso por caso, las circunstancias especiales de países que se encontraran en esa situación y que estuvieran atrasados en sus pagos al FMI. El Comité también estaba satisfecho con los progresos realizados por el Banco en el diseño de instrumentos financieros destinados a asegurar transferencias netas positivas de recursos a los países que, después de un conflicto, aplicaran políticas que promovieran la estabilización, el crecimiento y la reducción de la pobreza. Los ministros hicieron hincapié en la necesidad, dondequiera que fuera pertinente, de vincular esos esfuerzos con los preparativos para que los países participaran en la Iniciativa para los PPME. Alentaron a las dos instituciones a que continuaran colaborando entre sí y con los organismos de las Naciones Unidas, con entidades bilaterales y con otras instituciones a fin de reforzar su asistencia a los países que salen de un conflicto y de otorgar lo antes posible su ayuda a los países concretos, en el contexto de políticas macroeconómicas y estructurales apropiadas. Destacaron que esas iniciativas deberían complementar los esfuerzos redoblados de la comunidad internacional por facilitar una transición ordenada y rápida de la etapa de conflicto a la de estabilización y crecimiento económico. Subrayaron la necesidad de que las partes previamente en conflicto demostraran su determinación de mantener una paz duradera a fin de que los donantes y los acreedores pudieran brindar apoyo con carácter excepcional.

### Capacidad financiera del Grupo del Banco

El Comité acogió complacido la conclusión del acuerdo para la duodécima reposición de los recursos de la AIF y el aumento general del capital del OMGI, lo cual permitirá disponer de recursos esenciales para dos componentes clave del Grupo del Banco Mundial. Los ministros también expresaron su satisfacción por la importancia que el Directorio Ejecutivo del Banco y la administración asignaban a la cuestión de la solidez financiera del BIRF y la CFI. Los ministros reiteraron su firme determinación de mantener la integridad financiera de ambas instituciones. Reconocieron que tanto una como la otra debían atenerse a límites financieros apropiados en la conducción de sus operaciones. En consecuencia, pidieron al Directorio Ejecutivo que examinara las prioridades del BIRF y la CFI teniendo en cuenta, en particular, la reciente evolución económica y financiera mundial, y presentaran al Comité, en su próxima reunión,



*Fathallah Oualalou, Ministro de Economía y Hacienda de Marruecos (izq.), Omar Kabbaj, Presidente del Banco Africano de Desarrollo, y Huguette Labelle, Presidenta de la Agencia Internacional de Fomento de Canadá.*

un informe con opciones equilibradas para mantener y apoyar la capacidad financiera de las dos instituciones a fin de que en el futuro pudieran hacer frente a las necesidades de desarrollo de los países miembros prestatarios.

### Marco integral de desarrollo

El Comité acogió complacido el enfoque global del desarrollo sostenible previsto en ese marco. Los ministros tomaron nota con reconocimiento de que en él se destacaba la importancia fundamental de la identificación de los países con el proceso de toma de decisiones, así como de la asociación y coordinación entre el gobierno, la sociedad civil, el sector privado y otros agentes multilaterales y bilaterales en sus esfuerzos por reducir la pobreza, que es la meta fundamental del Banco. Subrayaron la importancia, dentro de ese marco, de que cada entidad participante se fijara objetivos bien definidos. Tomaron nota de que muchos gobiernos habían expresado interés en colaborar con el Banco en la formulación del marco integral de desarrollo. Reconocieron que la prueba más concluyente de su utilidad sería su aplicación en la práctica, y pidieron al Directorio que evaluara los progresos alcanzados en los países donde el marco se está aplicando con carácter experimental, y que siguiera de cerca su evolución en los próximos 18 meses.

### Colaboración con los bancos multilaterales de desarrollo

Los ministros acogieron complacidos el informe del Presidente sobre el fortalecimiento de la cooperación entre el Banco Mundial y los bancos de desarrollo regionales, que constituían un importante grupo de colaboradores en la tarea de promover el desarrollo. Subrayaron la importancia de que el Banco continuara fortaleciendo su cooperación con esas instituciones y con el FMI. Estimaban que el aumento de esa colaboración —respetando al mismo tiempo el mandato propio de cada institución— podía mejorar la eficiencia y la eficacia de las operaciones de financiamiento; instaron a que los bancos multilaterales de desarrollo adoptaran nuevas medidas concretas, por ejemplo, para desarrollar métodos comparables que permitieran evaluar la eficacia de las actividades de desarrollo y recomendar prácticas en materia de adquisiciones en los bancos multilaterales.

### Principios y prácticas recomendadas en materia de políticas sociales

Los ministros tomaron nota de que el Banco y el FMI habían hecho una importante contribución a los esfuerzos por reforzar la estructura del sistema financiero internacional participando en la formulación de normas, principios y prácticas óptimas en el plano internacional. Al reflexionar sobre las enseñanzas de la crisis financiera reciente, los ministros reafirmaron que era importante aunar esfuerzos para ayudar a los países a fortalecer sus políticas e instituciones sociales. Examinaron una nota preliminar sobre principios y prácticas recomendadas en materia de políticas sociales, preparada por el Banco Mundial en colaboración con las Naciones Unidas y otras instituciones a petición del Comité. Los ministros convinieron en que lo mejor sería que la formulación de estos principios sociales básicos prosiguiera en el marco de las Naciones Unidas, como parte de las acti-

vidades de la comunidad internacional para aplicar la Declaración de la Cumbre Mundial sobre Desarrollo Social celebrada en Copenhague. Los ministros instaron al Banco a que ayudara a los países a movilizar los recursos internos y externos necesarios para aplicar estos principios y compartir información sobre las prácticas óptimas para la utilización eficaz de esos recursos. Recalcaron la importancia de que el Banco, basándose en su vasta experiencia operacional en el fomento de actividades amplias de desarrollo para reducir la pobreza, reforzara su apoyo a los países miembros para que pudieran llevar a la práctica estos principios generales en el plano nacional. Esa experiencia debería ser una parte sustancial de la contribución del Banco al examen y la formulación de principios en el marco de las Naciones Unidas. Destacaron la importancia y urgencia de los esfuerzos del Banco y el FMI por ayudar a los países a mejorar su capacidad de hacer frente a situaciones de crisis, y por conseguir que, cuando se declare la crisis, los grupos más vulnerables estén protegidos y se mantenga el proceso de desarrollo a largo plazo; los ministros pidieron al Banco Mundial que en las reuniones anuales informara al Comité sobre las políticas y prácticas pertinentes que podrían respaldar la aplicación nacional e internacional de estos objetivos.



*N'Goran Niamien, Ministro de Economía y Hacienda de Côte d'Ivoire (izq.), y Bassary Touré, Director Ejecutivo del Banco Mundial.*

### Fortalecimiento de los foros internacionales

Los ministros examinaron distintas opciones para fortalecer el Comité para el Desarrollo y el Comité Provisional. Reconocieron que era importante llegar a un acuerdo lo antes posible y pidieron a los dos Directorios Ejecutivos que formularan propuestas para que los Comités las examinaran en sus próximas reuniones.

### La crisis en los Balcanes

Los ministros fueron informados de los resultados de la reunión especial de alto nivel que los gobiernos y organismos internacionales sostuvieron el 27 de abril. Convocada por el Banco Mundial y el FMI, la reunión tuvo como tema central el impacto económico de la crisis de Kosovo en los países vecinos de la región de los Balcanes. El Comité acogió con beneplácito la atención que se está prestando a las necesidades financieras inmediatas de la región, así como el enfoque a mediano plazo para la estabilidad económica de esos países. Los ministros destacaron que los conflictos y las situaciones de posguerra en otros lugares del mundo requieren también gran atención de parte de la comunidad internacional. Se mostraron complacidos con la solicitud de que el Banco Mundial y la Unión Europea coordinaran estos esfuerzos para la crisis en los Balcanes. Los ministros expresaron su interés en ser informados a su debido tiempo sobre las medidas que se adopten más adelante.

La próxima reunión del Comité está programada para el 27 de septiembre de 1999 en Washington. ■

## Los ministros del G-24 piden que se reforme íntegramente el sistema monetario internacional

*Texto del comunicado de prensa emitido al término de la reunión de los ministros del Grupo Intergubernamental de los Veinticuatro para Asuntos Monetarios Internacionales, en Washington el 26 de abril. El texto del comunicado puede consultarse también en el sitio del FMI en Internet.*

### La economía mundial y el sistema monetario internacional

Las perspectivas de la economía mundial siguen siendo inciertas. Las proyecciones actuales indican que se mantendrán la atonía del crecimiento económico, la desaceleración de la expansión del volumen del comercio exterior, el bajo nivel de los precios de los productos básicos y la disminución de la afluencia de capital a los países en desarrollo. Es esencial ahora que se adopten nuevas medidas de política de carácter preventivo para hacer frente eficazmente a estas tendencias adversas de la economía mundial.



*A.S. Jayawardena, Presidente de los suplentes del Grupo de los Veinticuatro (izq.), consulta con G.L. Peiris, Presidente del Grupo de los Veinticuatro.*

Los ministros manifiestan su satisfacción por la flexibilización general de las condiciones monetarias en los países industriales, sobre todo por la reciente reducción de las tasas de interés por parte del Banco Central Europeo. Aprecian la determinación de las autoridades japonesas de revertir las tendencias negativas que afectan a la economía y expresan su satisfacción por el estímulo fiscal introducido recientemente.

Observan, no obstante, que existe una constelación de fuerzas en movimiento que no parecen responder a los instrumentos tradicionales de la política macroeconómica. Los ministros están convencidos de que, además de las medidas macroeconómicas bien coordinadas, las reformas estructurales de carácter integral, sobre todo en los sectores financiero y empresarial y en los mercados de trabajo, son cruciales para el logro de un crecimiento sostenible.

Los ministros expresan su inquietud por la presión que se observa en algunos países industriales para recurrir al proteccionismo a través de diversos mecanismos. Subrayan la necesidad de resistir esas tendencias y hacen hincapié en las ventajas de una mayor apertura de los mercados a las exportaciones de los países en desarrollo.

Al tiempo que manifiestan su satisfacción por la exitosa introducción del euro al principio del año, los ministros reiteran la imperiosa necesidad de mantener una mayor estabilidad entre los tipos de cambio de las principales monedas internacionales, a fin de crear un entorno propicio en el que los países en desarrollo puedan llevar adelante sus medidas de liberalización económica y sus reformas estructurales, lo que permitiría a estos países beneficiarse al máximo de la globalización.

Si bien hay indicios de una incipiente recuperación en algunas regiones del mundo en desarrollo, siguen dominando las tendencias contractivas como resultado del acusado descenso de los precios de los productos básicos y las masivas salidas de capital privado. Los ministros señalan que incluso las economías de mercados emergentes con variables fundamentales sólidas están viendo limitado su acceso a los mercados de capital privados y el costo de los préstamos ha sido elevado. Añaden que debe evitarse recurrir en exceso a flujos de capital de corto plazo, volátiles, como fuente de financiamiento.

Los ministros observan que algunas de las políticas aplicadas inicialmente para controlar las crisis de los últimos años pueden haber contribuido inadvertidamente a los efectos negativos, a través de medidas fiscales restrictivas y tasas de interés altas que han desalentado la inversión y han retrasado el proceso de recuperación. Expresaron su satisfacción por la flexibilidad demostrada posteriormente por el FMI al tomar en cuenta las circunstancias de cada uno de los países y los hechos imprevistos. En este contexto, los ministros subrayan la necesidad de examinar constantemente las medidas y los mecanismos de ajuste, a fin de garantizar la flexibilidad en las recomendaciones de política económica que se formulen para promover las perspectivas de crecimiento.

### Fortalecimiento de la arquitectura del sistema financiero internacional

Los ministros subrayan la necesidad de reformar cabalmente el sistema monetario y financiero internacional, a fin de evitar costosas crisis económicas y controlarlas eficazmente cuando lleguen a producirse. Consideran que las mejoras del sistema deben cimentarse en las actuales instituciones internacionales y hacen hincapié en la necesidad de que los países en desarrollo estén representados en forma equitativa en este proceso. Los ministros reiteran su solicitud de crear un grupo de trabajo integrado por los países industriales y representantes de una amplia gama de países en desarrollo, para examinar en profundidad las cuestiones relativas a la reforma del sistema monetario internacional.

Los ministros manifiestan su satisfacción por la función de gestor desempeñada por el FMI, en los momentos de crisis y animan a la institución a perseverar en sus esfuerzos para reforzar la arquitectura del sistema. Aprecian las medidas adoptadas por el FMI, conjuntamente con el Banco Mundial y los bancos regionales de desarrollo, para actuar como prestamistas en situaciones de crisis.

Los ministros expresan su satisfacción por el establecimiento de la línea de crédito contingente (LCC) para suplementar el servicio de complementación de reservas (SCR), a fin de proteger a los países con variables fundamentales sólidas frente a los posibles riesgos de contagio financiero. Esperan que los criterios de habilitación para hacer uso de la LCC se apliquen de tal manera que ofrezcan



incentivos e igualdad de oportunidades para los países miembros. También es deseable evitar las condiciones previas que se exigen en otros mecanismos paralelos con respecto al financiamiento privado para contingencias, en cuyo caso resultaría demasiado costoso recurrir a la LCC. Los ministros estiman que las dificultades económicas que se pretende resolver con servicios financieros como el SCR y la LCC tienen sus raíces en deficiencias sistémicas de carácter mundial y que las soluciones que se propongan, para ser eficaces, también han de ser de alcance mundial. En este contexto, las propuestas de establecer un prestamista mundial de última instancia merecen ser estudiadas y debatidas más a fondo.

Los ministros son conscientes de que cualquier idea de naturaleza similar a la descrita planteará problemas de riesgo moral. Si bien reconocen la complejidad de las medidas encaminadas a lograr la participación del sector privado, incluida la necesidad de darles el carácter voluntario que sea posible, los ministros expresan su satisfacción por las distintas posibilidades que se están contemplando para que el sector privado participe tanto en la prevención como en la solución de las crisis financieras. Entre los mecanismos de prevención, cabe señalar las líneas privadas de crédito contingente, la intensificación de las consultas entre deudores y acreedores y la modificación de los contratos de bonos soberanos incluyendo cláusulas de distribución y de mayorías calificadas, campo en el que los países industriales deberían tomar la iniciativa. Entre las medidas que podrían servir para evitar y a la vez solucionar las crisis, están la posibilidad de que el FMI preste recursos a países con atrasos en los pagos y la enmienda del Artículo VIII, Sección 2 b) del Convenio Constitutivo para que el FMI pueda aprobar una suspensión temporal de los litigios iniciados por los acreedores en situaciones extremas, a fin de facilitar una reestructuración ordenada de la deuda.

Los ministros están convencidos de que la integración en el mercado financiero mundial sigue siendo un objetivo fundamental para los países en desarrollo. Estiman, no obstante, que estos países sólo podrán beneficiarse plenamente de dicha integración si se pone freno tanto a la volatilidad como a la inestabilidad de los flujos de capital de corto plazo, manifestadas en las sucesivas crisis financieras que se han producido recientemente. Los ministros consideran que el ritmo y el alcance de la liberalización deben acompañarse al proceso actualmente en marcha de fortalecimiento de las normas de supervisión prudencial que se aplican a las instituciones financieras y a las grandes empresas que son sus clientes, especialmente las que operan con un mayor nivel de apalancamiento, tanto en los países receptores de capital como en los países de los que éste procede. Si bien esta infraestructura está en una etapa de desarrollo, es necesario dejar abierta la posibilidad de imponer controles selectivos basados en el mercado sobre los movimientos de capital que puedan tener un carácter perturbador. Los ministros subrayan que el proceso de liberalización de la cuenta de capital debe realizarse en la secuencia apropiada y a un ritmo acompañado a las circunstancias particulares de cada país. En este contexto, conciben el papel del FMI como facilitador de la liberalización, teniendo presentes las repercusiones que puedan tener los avances en el proceso de aper-

tura de la cuenta de capital sobre el régimen cambiario y la balanza de pagos y prestando la debida atención a la creación de un entorno más ordenado en los mercados internacionales de capital. Asimismo, los ministros subrayan la importancia de que los países cuenten con asistencia técnica apropiada para fortalecer sus sistemas financieros.

Los ministros aplauden los progresos logrados en materia de transparencia, pero hacen hincapié en la importancia de concentrarse en los ámbitos relacionados con las actividades básicas del FMI. Reiteran, su inquietud ante la posibilidad de que la publicación de los informes de supervisión preparados por los funcionarios del FMI comprometa la calidad y la franqueza de las deliberaciones con los países miembros, y por ende, socavar la eficacia de la supervisión que ejerce el FMI. Esta cuestión resulta particularmente pertinente en el caso de unos pocos países miembros, para los cuales la publicación de documentos podría producir efectos desproporcionados, porque a pesar de que los países publiquen sus propios datos, los análisis realizados por los funcionarios del FMI podrían ser la evaluación externa más visible de sus medidas de política. Los ministros subrayan la necesidad de fomentar la transparencia en el funcionamiento de las entidades financieras, especialmente las instituciones con alto nivel de apalancamiento.

Los ministros reconocen que la formulación y la implementación de normas aceptadas internacionalmente son cruciales para la apropiada rendición de cuentas por parte de las instituciones financieras internacionales. No obstante, hacen hincapié en la necesidad de que los criterios de transparencia se apliquen en forma simétrica a las instituciones públicas y al sector privado. Los ministros observan también que los países que se encuentran en etapas de desarrollo diferentes tendrán necesariamente que proceder a ritmos también diferentes y necesitarán asistencia técnica en gran escala en el proceso de aplicación de dichas normas, que debe ser voluntaria y no ha de obstaculizar el desarrollo de los respectivos sectores financieros.

Los ministros expresan su satisfacción por las iniciativas encaminadas a fortalecer los procesos de decisión de las instituciones de Bretton Woods. Reforzar los instrumentos de cooperación internacional ya existentes en vez de experimentar con nuevas modalidades institucionales parece ser la mejor forma de proceder. En este sentido, habría que mejorar los procedimientos operativos del Comité Provisional y del Comité para el Desarrollo sin socavar la función de los Directorios Ejecutivos a fin de potenciar su eficacia. En vista de la singular relación que existe entre el FMI y el Banco Mundial, los ministros consideran que sería apropiado otorgar al Presidente del Banco el derecho a participar en las deliberaciones del Comité Provisional.



*Jin Liqun, Viceministro de Hacienda de China (izq.); Javad Yarjani, de la OPEP, y el Dr. Hamad Al-Bazai, Viceministro de Hacienda de Arabia Saudita.*

## Financiamiento para el desarrollo

Los ministros expresan su satisfacción por el consenso cada vez más amplio en torno a la necesidad de reestructurar la Iniciativa para los PPME. Respaldan las propuestas formuladas para aumentar la intensidad y el alcance del alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa, flexibilizar los criterios de habilitación, aumentar la magnitud del alivio de la deuda, reducir el período para poder beneficiarse de la Iniciativa y proporcionar recursos adicionales durante el período transitorio. Los ministros son conscientes de que con la implementación de estas mejoras aumentará el costo de proporcionar alivio de la deuda y de que las fuentes de financiamiento que se están considerando —la posibilidad de vender una parte de las tenencias de oro del FMI y la transferencia de saldos de la CEC-2— sólo permitirán obtener una pequeña proporción de los recursos necesarios. Los ministros hacen hincapié en la necesidad de distribuir equitativamente la carga y encontrar mecanismos alternativos de financiamiento para brindar alivio adicional y considerar modalidades que permitan reducir al mínimo todo impacto negativo de las ventas de oro en el precio internacional de este metal y en la economía de los países en desarrollo productores de oro. Expresan su satisfacción por las intenciones manifestadas por el G-7 y otros países acreedores de respaldar la idea de reestructurar la Iniciativa y su disposición a condonar la deuda por concepto de AOD de los países pobres y esperan que ello no se realice a expensas de nuevos flujos de AOD. Los ministros instan a estos países donantes a que complementen sus aportaciones a la Iniciativa para los PPME y tomen medidas para revertir el preocupante descenso de la AOD, asistencia que sigue siendo crucial para los países más pobres, incluso después de concluidas las operaciones de alivio integral de la deuda. Si bien aprecian la exitosa conclusión de la duodécima reposición de recursos de la AIF, expresan su grave preocupación por la persistente disminución de los flujos de AOD, que se sitúan actualmente en el 0,20% del PNB de los países del CAD.

Los ministros están de acuerdo con las propuestas encaminadas a aumentar la asistencia a los países en etapa de posguerra y expresan su satisfacción por la propuesta de que el FMI otorgue asistencia adicional hasta un máximo equivalente al 25% de la cuota en la segunda etapa para proporcionar los recursos necesarios y que los países cuenten con un plazo más largo para reconstruir su capacidad de producción. Los ministros esperan que la asistencia del FMI a los países en etapa de posguerra, proveniente de la CRG, se transforme en suficiente financiamiento en condiciones concesionarias a fin de que los países miembros habilitados al efecto puedan rembolsar sus giros de recursos del FMI efectuados en condiciones no concesionarias. Los ministros aprecian las propuestas presentadas por el Banco Mundial para hacer frente a algunos de los problemas más graves de los países en etapa de posguerra que tienen atrasos persistentes en sus pagos. Consideran esencial desarrollar un enfoque basado en la colaboración que sea compatible con las políticas sobre atrasos persistentes enunciadas por las respectivas instituciones financieras internacionales.

Los ministros manifiestan también su satisfacción por las propuestas que se están considerando en el Banco Mundial

con respecto a la ampliación del concepto de países en situación de conflicto para incluir a los que todavía se encuentran inmersos en una situación de este tipo o en riesgo de sufrirla. Con miras a alcanzar el objetivo general de reducción de la pobreza que persigue el Banco Mundial, los ministros instan a la institución a instrumentar los mecanismos apropiados para prestar asistencia a esos países.

Los ministros toman nota de que la Iniciativa para el Fortalecimiento de las Capacidades en África se encuentra ya en una etapa avanzada de preparación. Como la falta de capacidad humana e institucional parece ser la principal limitación de los planes de desarrollo económico de África al sur del Sahara, los ministros instan firmemente a las instituciones de Bretton Woods y a los donantes bilaterales y a otros donantes multilaterales a proporcionar suficientes recursos y asistencia para poner en marcha la Iniciativa y lograr que ésta se implemente con éxito.

Los ministros están de acuerdo en principio en que es esencial un marco integral de desarrollo para mantener el equilibrio entre los aspectos macroeconómicos y las inquietudes sociales. No obstante, les preocupan la capacidad de planificación de los países miembros y de los copartícipes externos y los costos en que incurrirán los prestatarios en este sentido. Los ministros recomiendan cautela con respecto a las susceptibilidades sociales y políticas de las cuestiones de buen gobierno. Toman nota de que el marco integral de desarrollo se encuentra todavía en una etapa de preparación y que es necesario seguir perfeccionando y desarrollando algunos detalles relativos a la estrategia de implementación. Los ministros instan al Banco a realizar un atento seguimiento de los programas piloto de dicho marco y a aprovechar la experiencia para seguir perfeccionando este enfoque.

Los ministros están de acuerdo con los principios básicos de promoción del desarrollo social estipulados en la “Declaración de Copenhague” y apoyan la idea de que los organismos de las Naciones Unidas coordinen la implementación de dichos principios. Las instituciones de Bretton Woods y los bancos regionales de desarrollo deben participar de conformidad con sus cometidos y sus ventajas comparativas. Existen grandes diferencias entre los países por lo que se refiere a los niveles de desarrollo social, las políticas y las etapas de desarrollo económico. Al formular principios y buenas prácticas en materia de política social, deben respetarse las características de cada país y sus normas sociales.

Los ministros consideran importante la iniciativa de las Naciones Unidas con respecto a un foro de alto nivel sobre financiamiento para el desarrollo programado para el año 2001. En vista de la importancia del tema para el Grupo y para las instituciones de Bretton Woods, los ministros instan a que éstas colaboren con las Naciones Unidas para asegurar el éxito de la iniciativa.

Los ministros del Grupo de los Veinticuatro volverán a reunirse el 25 de septiembre de 1999. ■

Fotos: Denio Zara, Padraic Hughes y Pedro Márquez, Fondo Monetario Internacional.

## Se analizan las causas de la volatilidad y se buscan nuevas formas para evitar y controlar las crisis

La forma de encontrar una solución eficaz al problema de la volatilidad de los flujos de capital y las crisis que han caracterizado los últimos 10 años fueron los temas centrales de una conferencia que organizaron conjuntamente el Banco Mundial, el FMI y la OMC los días 15 y 16 de abril. Concebida con la idea de compartir los recientes trabajos de investigación, la conferencia reunió a distinguidos participantes de bancos centrales y universidades así como a funcionarios de alto nivel de los tres organismos citados. Durante los dos días que duró la conferencia se analizaron la volatilidad de los flujos de capital, la búsqueda de modelos para evitar las crisis y una gama de medidas correctivas, entre otras, los controles de capital, los requisitos de liquidez y las normas sobre quiebras. En una mesa redonda celebrada al término de la conferencia se suscitó un animado debate en torno a las respectivas funciones de los sectores público y privado en la prevención y el control de las crisis.

### Volatilidad de los flujos de capital

Michael Mussa, Director del Departamento de Estudios del FMI y coautor, con Anthony Richards, de un estudio sobre los flujos de capital en los años noventa, ofreció una amplia panorámica de las tendencias de los flujos de capital y los factores que influyen en ellos. Según Mussa, las elevadas tasas de crecimiento, los regímenes de liberalización de la cuenta de capital, la percepción de solidez de las políticas macroeconómicas, el uso generalizado de garantías estatales (implícitas y explícitas) y la adopción oficial o de facto de regímenes cambiarios fijos en las economías de mercados emergentes han contribuido al aumento de los flujos de capital en esos países. Las fuertes oscilaciones de que fueron objeto dichos flujos plantean una serie de interrogantes: lo más importante, ¿qué provocó estos aumentos repen-



Michael Mussa

tinuos y las consiguientes caídas? ¿A qué se debió el colapso? ¿Son predecibles las crisis? Y, ¿pueden evitarse? A este último interrogante Mussa contestó categóricamente “no”, argumentando que las crisis parecen ser una característica intrínseca del sistema monetario internacional.

Mussa calificó de infundada la idea de que la posibilidad de obtener asistencia del FMI haya fomentado una afluencia imprudente de capital. El riesgo moral, señaló, es un fenómeno generalizado, pero, con la posible excepción de Rusia, no es un elemento importante en el movimiento de los flujos de capital.

*Efectos de contagio, efectos de demostración y variables económicas fundamentales.* Examinando la correlación entre los precios de los activos internacionales y los

flujos de capital durante las crisis, Holger Wolf, de la Universidad de Georgetown, encontró evidencia bastante concluyente de que esta correlación aumenta en períodos de crisis. Menos evidente es la relación entre los precios y las noticias observables, pero sí encontró pruebas bastante contundentes para pensar que un grupo significativo de agentes de mercado siguen las tendencias, conclusión que podría tener repercusiones sobre el debate en torno a la arquitectura financiera mundial.

Los programas de respaldo financiero, por ejemplo, pueden reducir los incentivos para obtener información que permita diferenciar las inversiones y actuar en consecuencia, pero también pueden reducir los retiros de activos que, por motivos de precaución, se producen en mercados que no están en crisis. Y si bien quizá no resulte fácil imponer controles de capital a los inversionistas que más probabilidades tienen de producir efectos de contagio —los agentes que disponen de información incompleta y muestran un comportamiento de “rebaño”— estos inversionistas pueden estar representados en forma desproporcionada en las inversiones a corto plazo y, por ende, se les puede controlar en cierta medida controlando las entradas de capital.

### Comercio de servicios financieros y estabilidad financiera.

Masamichi Kono y Ludger Schuknecht, de la OMC, sostuvieron que se debe dar mayor importancia a la política con respecto al comercio de servicios financieros. La adopción de una estrategia de liberalización equilibrada para toda la gama de instrumentos financieros y la autorización de una presencia comercial extranjera reducen las distorsiones y la volatilidad de los flujos de capital y contribuyen a crear un sistema financiero menos propenso a las crisis.

Los autores argumentaron que, incluso un país que teme que los flujos de capital exacerben las deficiencias del sistema financiero, puede beneficiarse del fortalecimiento de la capacidad y de la mayor eficiencia que entrañarían la participación de instituciones comerciales extranjeras y la liberalización de una serie de instrumentos financieros. Kono y Schuknecht alentaron a los países a liberalizar aún más el comercio de servicios financieros en el marco del Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios.

### Cómo evitar las crisis y hacer frente a los efectos de contagio

El interés por anticiparse a las crisis se hizo más patente en los años noventa, a medida que la frecuencia, la magnitud y la virulencia de las mismas aumentaron



Holger Wolf



Ludger Schuknecht (izq.) y Masamichi Kono



Eduardo Borensztein

drásticamente. Eduardo Borensztein, del FMI, que presentó un estudio elaborado conjuntamente con Paul Masson, Andrew Berg, Gian Maria Milesi-Ferretti y Catherine Pattillo, del FMI, admitió irónicamente que la previsión de las crisis no es una tarea totalmente inútil. Estos modelos pueden facilitar dicha tarea y, por ende, la prevención y la preparación. Borensztein clasificó por generaciones los modelos teóricos que explican las crisis: los de la primera generación se centran en los desequilibrios macroeconómicos, y los de la segunda, en los ataques especulativos. A esta combinación, se han sumado varios elementos nuevos, principalmente, la atención a las fallas que se producen en los mercados financieros y los graves problemas de falta de información. Los modelos empíricos que se utilizan para predecir las crisis deben incorporar elementos de todos los grupos.

¿Qué resultados se obtienen con estos modelos? En su estudio, Borensztein analiza varios modelos y llega a la conclusión de que, a pesar de enviar señales de alerta antes de producirse una crisis, no son muy fiables. El porcentaje de falsas alarmas suele ser de entre 50% y 60%, aunque muchos de esos casos corresponden a situaciones en las que una gestión acertada de las políticas logró evitar los problemas incipientes. Entre las deficiencias que presentan estos modelos, está el riesgo de “volver a librar la última batalla” y pasar por alto la idiosincrasia de los países. Pero, con todo, Borensztein insiste en que los modelos han demostrado cierta capacidad de previsión y tienen la ventaja de ofrecer un método sistemático para evaluar la vulnerabilidad y los factores de riesgo de los países. Aconsejó que se utilicen con prudencia y como complemento de los métodos de análisis tradicionales.

**Efectos de contagio.** Carmen Reinhart, de la Universidad de Maryland, señaló que curiosamente se han realizado muy pocos estudios sobre la forma en que se transmiten las crisis. En su trabajo preparado con Graciela Kaminsky, de la Universidad de George Washington, se examinan los posibles cauces comerciales y financieros a través de los cuales se transmiten las conmociones, se estudia la incidencia del contagio entre regiones y en el tiempo, y se ponderan, en la propagación de las crisis, la función que desempeñan los préstamos bancarios intencionales, las posibilidades de cobertura cruzada entre mercados y el comercio bilateral y con terceros.

Las teorías sobre el contagio se han centrado en la liquidez (los inversionistas con elevado nivel de endeudamiento pueden vender sus activos en otros mercados para cubrir sus demandas de cobertura suplementaria), el comportamiento de rebaño (dado el alto costo de la información, los inversionistas suelen seguir la tendencia general), la cobertura cruzada entre mercados y los vínculos comerciales. En general, se considera que los efectos de contagio se transmiten a través de los vínculos financieros o comerciales. Tradicionalmente, se ha considerado que el comercio de bienes y servicios y los estrechos vínculos a través de prestatarios comunes eran los principales cauces de transmisión de los efectos de contagio, pero Reinhart advirtió que las economías de mercados emergentes han

cambiado mucho desde los años ochenta. Es probable que los vínculos financieros sean la verdadera causa de las recientes crisis: la turbulencia sufrida en Argentina tras la crisis de México, y en Indonesia después de la crisis de Tailandia. Según Reinhart, hay que adquirir un conocimiento más cabal de estos cauces del mercado financiero y cuantificarlos para que las autoridades puedan proteger a los mercados emergentes de la inestabilidad y los efectos de contagio.

**Medidas de política frente a las turbulencias**

En sólo 10 años, los países en desarrollo han tenido que hacer frente, por una parte, a una entrada masiva de capital y, por la otra, a un agotamiento casi total de estos flujos. Según Peter Montiel, de Williams College, la conclusión más clara que puede extraerse es quizá que el costo que conlleva evitar o hacer frente a un recalentamiento de la economía no es nada comparado con la destrucción que puede ocasionar una crisis de gran escala.

De la experiencia de México y Tailandia, en donde se creó la impresión de un desajuste del tipo de cambio debido a la adopción de una combinación de políticas económicas que incluía la apertura de la cuenta de capital, una política cambiaria inflexible y una excesiva dependencia de la política monetaria con respecto a la política fiscal para hacer frente al recalentamiento de la economía, Montiel extrae dos importantes conclusiones:

- Una vez que los países se integran en los mercados financieros mundiales, la defensa a ultranza de una moneda sobrevalorada aplicando tasas de interés insosteniblemente altas es una receta para una crisis cambiaria.
- Una vez que se produce una situación de vulnerabilidad, postergar lo inevitable sólo agrava las consecuencias porque alimenta las expectativas de una crisis de liquidez y ocasiona una pérdida de confianza mucho mayor y fluctuaciones del tipo de cambio aún más pronunciadas que en otras circunstancias.

Montiel indicó que los países no parecen aprender de los errores de otros, pero sí pueden aprender de su propia experiencia, como en el caso de Chile, que adoptó medidas eficaces para reducir la vulnerabilidad a una crisis de liquidez.

**Medidas prácticas.** Michael Dooley, de la Universidad de California (Santa Cruz), planteó los siguientes interrogantes: ¿A qué instrumentos de política y adaptaciones de ésta puede recurrirse para hacer frente a flujos de capital volátiles? Y, dado que las autoridades no pueden permitir la quiebra de grandes instituciones financieras y empresas nacionales, ¿cuáles son las medidas más compatibles con las limitaciones políticas y administrativas de los gobiernos de los países en desarrollo?



Carmen Reinhart



Michael Dooley



Peter Montiel

Dooley sostuvo que hay razones creíbles que justifican la aplicación de impuestos sobre las entradas de capital si el país no tiene capacidad para supervisar con eficacia a las empresas y los intermediarios nacionales.

Las autoridades de los países en desarrollo deben evitar, además, la intermediación financiera, ya que el efecto de las pérdidas o ganancias de capital sobre la estructura de activos y pasivos resultante provocará, probablemente, una afluencia de capital o una crisis.

**La experiencia de Chile y Argentina.** Leonardo Hernández y Klaus Schmidt-Hebbel, del Banco Central de Chile, analizaron el impacto de los controles de capital en este país y señalaron, entre los costos que conllevan dichos controles, la asignación ineficiente de los recursos y la reducción de las tasas de inversión y crecimiento. Aún no se sabe cuán eficaces son los controles, y es evidente que, con el paso del tiempo, pierden eficacia. Con respecto a los países que opten por seguir el ejemplo chileno, advirtieron que posiblemente no se den algunas de las condiciones favorables que existían en Chile antes de la imposición de controles, a saber, bajos niveles de corrupción y respeto por la ley.

Andrew Powell, del Banco Central de Argentina, y Miguel Kiguel, Subsecretario de Hacienda de Argentina argumentaron que los países pueden elegir entre una gama de posibles intervenciones en el mercado de capital para hacer frente a los riesgos que conlleva la aceptación de capital extranjero. Argentina intentó reducir la vulnerabilidad manteniendo bajos los niveles de deuda a corto plazo (3%), una amplia cobertura de reservas para sus obligaciones financieras (tres a seis meses), una estructura de deuda en la que predominaban en general instrumentos a largo plazo (vencimiento medio de 8,5 años), y una cartera equilibrada de deuda en moneda nacional y extranjera. Subrayaron que la clave fue la gestión de la deuda.

**Procedimientos de quiebra.** Joseph Stiglitz, del Banco Mundial, y Marcus Miller, de la Universidad de Warwick, indicaron que la espectacular caída del producto que caracterizó a la crisis de Asia podría haberse evitado exigiendo la renovación obligatoria de la deuda y la reducción de su valor en libros en el marco de un procedimiento similar al establecido en el Código 11 (*“Chapter 11”*) de la Ley de quiebras de Estados Unidos. Así, por encima de cierto límite, las empresas podrían cancelar en libros los aumentos de la deuda resultantes de devaluaciones.

Si bien los procedimientos de quiebra son un elemento crucial del capitalismo moderno, la economía mundial no ha desarrollado aún un sistema sencillo para que los países puedan hacer frente a las repercusiones sistémicas de las perturbaciones macroeconómicas en sus economías. Según Stiglitz, si el problema es sistémico no es aconsejable remplazar a los directivos; es preferible formular leyes que establezcan un proceso de quiebra ágil, de modo que no se interrumpa la producción y se reduzcan al mínimo las conmociones en la economía.

## Mesa redonda

En la mesa redonda celebrada al final de la conferencia, Stanley Fischer, del FMI, Joseph Stiglitz, Yung Chul Park,

de la Universidad de Corea, y David Folkerts-Landau, del Deutsche Bank, centraron la atención en cómo crear una economía mundial más estable y eficiente. Park, desde la perspectiva de los países en crisis, preguntó si sigue habiendo interés en una reforma estructural fundamental ahora que Corea ha comenzado a recibir de nuevo flujos de capital. Hace apenas un año, señaló, los mercados insistían en que Corea debía reducir su coeficiente de endeudamiento y su capacidad ociosa, y mejorar las garantías cruzadas. Ahora, lo único que les preocupa son las tasas de crecimiento y el saldo en cuenta corriente.

De hecho, agregó, ¿cómo es posible avanzar en la reestructuración de las empresas o la adopción de un estilo de gestión empresarial angloestadounidense si las sociedades tienen un sinfín de oportunidades para obtener empréstitos? Las autoridades carecen de instrumentos para presionar a las empresas a perseverar en la reestructuración y, a su juicio, el FMI no está enviando señales claras al mercado: por una parte, coincide en que hay margen para una política expansionista y, al mismo tiempo, expresa su descontento con el ritmo de la reestructuración.

Folkerts-Landau sostuvo que lo que está impulsando al sector público a debatir la reforma de la arquitectura es la creencia de que los mercados son irracionales e incluso, predatorios. Manifestó su profundo desacuerdo con este análisis y las soluciones recomendadas. Las deficiencias en los parámetros fundamentales desempeñan una función crucial en estas crisis, y las soluciones que se ofrecen, que agrupó en cuatro iniciativas —participación del sector privado en las operaciones de rescate, distribución de la carga, renegociación ordenada y moratorias jurídicas y controles de capital— tendrían un efecto limitado más allá del corto plazo y un alto costo en términos de bienestar.

Según Folkerts-Landau, la principal deficiencia del sistema actual son las fallas en la supervisión mundial. Lanzó duras críticas al FMI por no haber previsto ninguna de las tres crisis mundiales de los últimos 20 años. Para ser eficaz, el FMI debe actuar más como un banco central y contar con suficiente capacidad para supervisar a los países miembros e imponer sanciones adecuadas.

Stiglitz, manifestando su profundo disenso con el análisis y las recomendaciones de Folkerts-Landau, subrayó que la enorme volatilidad de los flujos de capital se debe a problemas de información y a toda una serie de fallas en el funcionamiento de los mercados, que justifican la intervención estatal. Stiglitz rechazó explícitamente la teoría de Folkerts-Landau de que estas crisis podrían haberse evitado con una mejor supervisión. Los elementos básicos de dichas crisis, como los tipos de cambio fijos y el coeficiente de endeudamiento de Corea, son, en realidad, elementos de dominio público.

Stiglitz sostuvo que diversas intervenciones, incluido el establecimiento de un sistema reglamentario basado en los incentivos, pueden mejorar el desempeño de los mercados. Reiteró su apoyo a un procedimiento semejante al Código 11 de la Ley de quiebras de Estados Unidos e insistió en que, al menos en algunos países, un



Yung Chul Park



David Folkerts-Landau



Joseph Stiglitz

impuesto sobre la entrada de capital extranjero tendría un efecto estabilizador y aconsejó a los países y a los organismos internacionales que recuerden que la liberalización de la cuenta de capital va acompañada de inestabilidad y un alto costo en términos de bienestar.

Coincidiendo con el análisis de Stiglitz sobre las características del problema, Fischer señaló que es muy difícil considerar racionalmente los recientes acontecimientos, como la crisis de Rusia, sin emplear términos como contagio, pánico y comportamientos de rebaño. Señaló que, de hecho, todos deberían poder ponerse de acuerdo en que la extrema volatilidad de los flujos de capital en los últimos años y las recesiones generalizadas que han provocado significan que se pueden hacer las cosas mejor.

Fischer centró sus comentarios en los regímenes cambiarios y en las medidas para lograr una mayor participación del sector privado en la resolución de las crisis. Con respecto a los regímenes cambiarios, señaló que la experiencia de los países que sufrieron crisis y los que seguramente la habrían sufrido de haber mantenido una paridad fija (citó los casos de México, Sudáfrica y Turquía) indica que la combinación de tipos de cambio fijos y libre movimiento de capitales ejerce una presión muy grande sobre las instituciones y las políticas, y resulta peligrosa. La experiencia de Argentina y de la RAE de Hong Kong con las cajas de conversión parece apuntar a que la fórmula actual consiste en establecer una paridad muy fija o un régimen de flotación, pero sin opciones intermedias. Asimismo, consideró que habrá cada vez más interés en la dolarización y en las zonas monetarias.

En lo que se refiere al sector privado, la idea es que participe en la prevención y en la resolución de las crisis



Stanley Fischer

porque, según Fischer, estos aspectos son inseparables. En la etapa anterior a la crisis las propuestas intentarían fomentar la adopción de políticas más acertadas, una supervisión prudencial y, quizá, la imposición de controles sobre las entradas de capital. En la etapa posterior, las propuestas se centrarían en lograr que los pagos fluctúen más en consonancia con la evolución de las economías de mercados emergentes, y en facilitar la reprogramación de los bonos, antes de una crisis, permitiendo la modificación de las condiciones de reembolso por mayoría calificada a través de disposiciones de representación colectiva.

Fischer reconoció que el sector privado ha opuesto firme resistencia a iniciativas como la reprogramación de bonos y señaló que los incentivos de los prestatarios y los acreedores para dificultar la reestructuración son una razón más para que la comunidad internacional busque una forma de modificar los contratos.

Por último, Fischer señaló que si bien el FMI siempre debe buscar la forma de mejorar la supervisión, hay que reconocer que ésta, por sí sola, no puede evitar todas las crisis porque incluso los mejores analistas se equivocan en sus previsiones, y porque, a veces, los países no adoptan las medidas correspondientes. Fischer agregó que se debe fortalecer el sistema, tanto para evitar las crisis, como para hacerles frente, modificando los contratos, mejorando la supervisión prudencial por parte de acreedores y deudores, otorgando financiamiento contingente, y mejorando las actividades del sector privado y de las autoridades. ■

Sheila Meehan  
Redactora, Boletín del FMI

### Perspectivas de la economía mundial

## La recuperación parece estar en marcha, pero el panorama no es claro

Posiblemente ya haya pasado lo peor de la crisis financiera que asoló a Asia en 1997 y 1998 y se extendió a Rusia y Brasil en 1998 y la primera parte de 1999, según la última edición de *Perspectivas de la economía mundial*, el estudio semestral sobre las perspectivas y políticas mundiales preparado por los funcionarios del FMI. La reactivación mundial podría cobrar fuerza en 2000, pero hay varios riesgos que podrían afectar los resultados. En una conferencia de prensa celebrada el 20 de abril, Michael Mussa, Consejero Económico y Director del Departamento de Estudios del FMI, dijo que para 1999 se estima un crecimiento mundial de 2,3% y que, para el 2000, en la citada publicación se prevé que el crecimiento del producto mundial aumente a 3,4%.

El proceso actual de debilitamiento del crecimiento económico mundial es la cuarta desaceleración en los últimos 25 años, según *Perspectivas de la economía mundial*. Comenzó con las abruptas caídas de la demanda interna y la actividad económica en los cuatro países más afectados por la crisis asiática: Corea, Indonesia, Malasia

y Tailandia. La profunda recesión en la que entró Japón en 1998 agravó las dificultades para otros países asiáticos. En casi todo el resto del mundo la actividad económica mantuvo un nivel relativamente adecuado durante 1998, pese a que se observaron cada vez más indicios de desaceleración de la actividad industrial, y el crecimiento del comercio mundial se redujo agudamente al 3¼%, el valor más bajo desde 1985. Según las proyecciones, el comercio mundial se recuperará en cierta medida en 1999 y 2000 (3,8% y 5,8%, respectivamente).

### Avances y retrocesos

Desde el final de 1998, algunos de los aspectos positivos de la evolución de la economía mundial se vieron contrarrestados en gran medida por ciertos reveses importantes. En lo que se refiere a los aspectos negativos, la crisis de Brasil que provocó el abandono de la paridad móvil a mediados de enero fue otro episodio drástico en los brotes recurrentes de inestabilidad que han caracterizado a los mercados financieros mundiales desde 1997, según la

publicación del FMI. Aunque el efecto de contagio financiero de la crisis brasileña fue limitado y la situación se ha estabilizado en Brasil, la crisis se tradujo en un nuevo impulso contractivo para la economía mundial. La fragilidad del sector financiero de varias economías de mercados emergentes —entre ellas China— agrava los riesgos de que continúe la turbulencia. En Rusia, la economía no mejoró con la celeridad esperada debido a que se retrasó la adopción de políticas coherentes para fomentar la estabilización y la reforma. El conflicto de la República Federativa de Yugoslavia tendrá graves efectos en los países vecinos, y en Japón la economía sigue débil. A su vez, los desequilibrios del comercio mundial se han visto exacerbados por la serie de crisis que estallaron en los mercados emergentes, así como por la disparidad del crecimiento entre Estados Unidos, la zona del euro y Japón.

En cuanto a los aspectos positivos, tras las agudas contracciones del producto en las economías asiáticas afectadas por la crisis, la actividad económica se recuperó recientemente en Corea y parece haber comenzado a repuntar en Malasia y Tailandia, a la vez que aumentó la confianza de los inversionistas frente a muchas economías de mercados emergentes. También mejoró la situación de los mercados financieros maduros, gracias a la amplia flexibilización de las condiciones monetarias emprendida, en parte, para aplacar los temores de una compresión crediticia ante el incumplimiento de pagos por parte de Rusia. El euro se puso en marcha sin inconvenientes y, en general, la mayoría de las economías avanzadas de América del Norte y Europa demostraron una buena capacidad de resistencia ante las crisis de los mercados emergentes, destacándose el continuo y vigoroso crecimiento de la economía estadounidense.

### Pronósticos para 1999 y 2000

El pronóstico para 1999 ha cambiado poco con respecto al presentado en la edición de *World Economic Outlook* de diciembre de 1998 (véase *Boletín del FMI*, 18 de enero, pág. 1), señaló Mussa. Las revisiones al alza del pronóstico para Estados Unidos, Canadá, Australia, Corea, Tailandia y Malasia compensan el deterioro del pronóstico para Japón, América Latina y varias economías europeas. Según Mussa, las posibilidades de error de este pronóstico por exceso o por defecto son relativamente parejas, lo cual representa un considerable cambio con respecto a diciembre, en que la balanza de riesgos se inclinaba decididamente hacia un deterioro de la situación. Destacó que las medidas adoptadas —tanto en los países industriales, donde se aplicó una política monetaria considerablemente más expansiva, como en los países de mercados emergentes, donde se fortalecieron los planes de reforma— han contribuido a que se equilibraran los riesgos.

Aunque el pronóstico para 2000 es 1 punto porcentual más alto que el año pasado y existen razones para esperar una recuperación, Mussa señaló que las fuerzas que sostendrán la recuperación no están totalmente aseguradas y subsiste el riesgo de que las proyecciones deban revisarse a la baja. Hay cada vez más indicios de que la actividad en las economías asiáticas en crisis se sitúa en

un nivel cercano al mínimo cíclico, pero, según *Perspectivas de la economía mundial*, es improbable que esto señale un pronto cambio de tendencia de la desaceleración mundial. En realidad, en 1999 están actuando nuevas fuerzas negativas que apuntan a una segunda fase de desaceleración del ciclo económico mundial, entre las que se incluyen las repercusiones y los efectos derivados de la crisis de Rusia y la crisis de Brasil y los efectos de arrastre de ésta en el resto de América Latina. Algunos de los países industriales que registraron las expansiones sostenidas más vigorosas en los últimos años —como Noruega y el Reino Unido— pasaron por períodos cíclicos de desaceleración; según las previsiones, se reducirá también el crecimiento de la economía estadounidense en el período venidero, pero moderadamente, y las revisiones a la baja de las proyecciones para gran parte de Europa occidental indican que, en el corto plazo, el crecimiento será un poco inferior al potencial.

La proyección de referencia del FMI para el año 2000 supone que, en el caso de las economías de mercados emergentes, mejorarán las condiciones de los mercados financieros, que la economía de Estados Unidos tendrá un aterrizaje suave, que el crecimiento en la zona del euro mantendrá una razonable capacidad de resistencia en un medio externo desfavorable y que la recesión de Japón llegará a su fin en 1999. Sin embargo, Mussa observó la clara posibilidad de que se presente un escenario menos favorable:

- Se plantean dudas sobre la forma en que puede restablecerse el crecimiento mundial para acercarlo a su nivel potencial dado que la expansión de la demanda interna en Estados Unidos, que ha alcanzado un ritmo insostenible en los tres últimos años (4% del PIB), tendrá que desacelerarse en el próximo año o en los próximos dos años para permitir que disminuya en cierta medida el déficit en cuenta corriente de ese país. Como se señala en la publicación, la desaceleración de la economía estadounidense puede ser más abrupta que la supuesta si repunta la inflación, el mercado bursátil registra una corrección significativa, o el sector privado comienza a corregir su cuantiosa insuficiencia de ahorro con más rapidez de la supuesta.

### Indicadores mundiales

(Variación porcentual anual, salvo indicación contraria)



Nota: Las franjas sombreadas indican proyecciones de los funcionarios del FMI. Los totales se calculan en base a ponderaciones de la paridad de poder adquisitivo, salvo indicación contraria.

<sup>1</sup>Promedio ponderado por el PIB de los rendimientos de los bonos públicos a 10 años (o el vencimiento más próximo a 10 años) menos las tasas de inflación correspondientes a Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Italia, Reino Unido y Canadá. No incluye Italia antes de 1972.

Datos: *Perspectivas de la economía mundial*, 1999



Ian S. McDonald  
Director

Sara Kane • Sheila Meehan  
Elisa Diehl  
Redactoras

Philip Torsani  
Director de artes gráficas

Victor Barcelona  
Diseñador gráfico

**Edición en español**

División de Español

Dirección de Servicios Lingüísticos

Julio García-Durán  
Traducción

Virginia Masoller

Corrección de pruebas  
y composición

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

• En *Perspectivas de la economía mundial* se pronostica una recuperación del crecimiento del 3% en Europa, pero aún no se observan bases claras para la recuperación. La adopción por el BCE de una política monetaria más expansiva y la depreciación del euro tendrán efectos positivos, observó, pero es demasiado pronto para predecir los resultados.

• En Japón, señaló Mussa, la economía parece haber tocado fondo y es muy posible que el crecimiento supere ampliamente el pronóstico de 0,3%. Pero el restablecimiento de la confianza de los consumidores es esencial para impulsar la recuperación de la demanda privada, y es necesario que la política económica apoye este proceso hasta que el sector privado esté en franca reactivación.

• En la mayor parte de las economías asiáticas en crisis se observa un claro cambio de tendencia, pero este cambio debe estar respaldado por medidas de política y por la recuperación del sector privado.

• En China, el intenso estímulo proporcionado por la política económica ha ayudado a mantener el crecimiento en 1998 y 1999, pero no es posible mantener indefinidamente ese nivel de respaldo, opinó Mussa.

• Gran parte de América Latina, sobre todo Sudamérica, está en recesión, y la recuperación debería comenzar en el curso de este año, dijo Mussa. Es decididamente posible que haya un fuerte repunte, al igual que en varios países en desarrollo y economías en transición. Sin embargo, para que las economías en desarrollo y las economías de mercados emergentes puedan lograr el crecimiento pronosticado es preciso que en los principales países industriales el crecimiento mantenga una tendencia por lo menos moderadamente favorable.

• Una incertidumbre en la evaluación del panorama mundial es la posibilidad de que se intensifiquen las turbulencias y los efectos de contagio en los mercados, sobre todo porque parecería que hay una mayor conciencia de los riesgos y una mayor aversión a los mismos.

Otros riesgos que podrían afectar a los pronósticos, se derivan de la disparidad del crecimiento entre las tres zonas monetarias principales desde comienzos de este decenio, que dio como resultado una marcada agudización de los desequilibrios de la balanza de pagos en cuenta corriente. Esos desequilibrios, exacerbados además por las crisis de los mercados emergentes, acarrear importantes riesgos para la economía mundial porque pueden dar lugar a mayores presiones proteccionistas o a fluctuaciones excesivas y potencialmente desestabilizadoras de los tipos de cambio entre las principales monedas.

Según Mussa, la crisis de Kosovo tendrá un gran impacto en Albania y la ex República Yugoslava de Macedonia y consecuencias generales adversas para otros países del sudeste de Europa, incluidos Bulgaria, Hungría y Rumania. Sin embargo, el impacto de esta crisis en las finanzas públicas y el PIB de Estados Unidos y la zona del



Flemming Larsen (izq.) y Michael Mussa en la conferencia de prensa sobre *Perspectivas de la economía mundial*.

euro será pequeño y, a escala mundial, no será un factor importante en la evolución de la economía mundial.

**Temas especiales**

Además del análisis de la evolución económica reciente y las proyecciones futuras, en *Perspectivas de la economía mundial* se presenta un análisis profundo de temas especiales. En la conferencia de prensa, Flemming Larsen, Subdirector del Departamento de Estudios, dijo que los capítulos III y IV de esta edición se centran en aspectos específicos de tres temas que se tratan en todo el estudio:

• El proceso de ajuste en curso tras las crisis de los mercados emergentes en los propios países en crisis, en los países más afectados por las repercusiones negativas y por el efecto de contagio, y en los mercados financieros mundiales y la estructura del comercio internacional. La cuestión del contagio financiero, que ha sido un rasgo característico de la crisis reciente, dijo Larsen, se analiza en profundidad en el capítulo III.

• Las consecuencias a mediano plazo de la dispar evolución del crecimiento de los países industriales y el aumento de los desequilibrios en los pagos externos.

• Las funciones complementarias de las políticas macroeconómicas y estructurales para apoyar un crecimiento más firme y sostenido a mediano plazo, sobre todo en Asia, donde es necesario perseverar en las reformas estructurales iniciadas a raíz de la crisis, y en Japón, donde se requieren reformas en el sector financiero y en la economía en su conjunto para fomentar la reestructuración, lograr una mayor eficiencia y mejorar las perspectivas del empleo. La misma combinación de políticas macroeconómicas y estructurales se necesitará en Europa, donde la UEM ha intensificado la urgencia de reformar los mercados de trabajo. El capítulo IV se centra en el problema crónico del desempleo en la zona del euro. ■

El texto, en inglés, de la transcripción de la conferencia de prensa sobre *Perspectivas de la economía mundial* puede consultarse en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)). A mediados de mayo podrán adquirirse ejemplares de la edición de mayo de 1999 de dicha publicación a US\$36 (US\$25, para catedráticos y estudiantes universitarios). Véanse las instrucciones para efectuar los pedidos en la página 141.