

Europa central y oriental y la nueva arquitectura financiera

A medida que se preparan para ingresar en la Unión Europea, los países de Europa central y oriental participan en los esfuerzos por afianzar la economía mundial. A estos efectos, incrementan la transparencia de su política económica y sus instituciones financieras, adoptan normas reconocidas internacionalmente, y fortalecen su sistema financiero.

Roger Nord

LA COMUNIDAD internacional, alarmada ante la ola de crisis financieras internacionales desatadas en la década de 1990 (México en 1994, Asia en 1997, y Rusia y Brasil en 1998), ha venido tratando de estabilizar la economía mundial, es decir, reforzar la arquitectura del sistema financiero internacional, para usar la expresión en boga. Estas iniciativas pueden incluirse en dos categorías amplias: la prevención de crisis y la resolución de crisis. (En el sitio del FMI en Internet —www.imf.org— figura un análisis de las propuestas e iniciativas relacionadas con la nueva arquitectura financiera.) La segunda categoría incluye la introducción de un nuevo servicio de financiamiento del FMI —las líneas de crédito contingente— y el actual debate sobre la participación del sector privado en la resolución de las crisis financieras. La adopción de políticas nacionales adecuadas, las medidas para evitar la sobrevaloración del tipo de cambio, y la aplicación de políticas monetarias y fiscales consecuentes con los objetivos en materia cambiaria constituyen las bases de la prevención de crisis. De la experiencia adquirida a través de las recientes crisis han surgido tres nuevos pilares: el aumento de la transparencia de la política económica nacional; el fomento de la formulación, divulgación y adopción de normas reconocidas internacionalmente en materia de política económica, finanzas y comercio, y el fortalecimiento de los sistemas financieros nacionales. En todas estas áreas, el FMI ha colaborado con sus países miem-

bros y con otros organismos internacionales, además de modificar sus propias políticas, a fin de afianzar la capacidad del sistema monetario mundial de evitar posibles crisis financieras.

Diez años de transición

En los últimos 10 años, los países de Europa central y oriental han hecho avances extraordinarios en sus esfuerzos por integrarse a la economía mundial. Diez países —Bulgaria, Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Polonia, la República Checa, la República Eslovaca y Rumania— aspiran a ingresar en la Unión Europea (UE). El comercio con la UE ha aumentado rápidamente, representando hasta el 60% ó 70% del comercio total de varios países de la región. Diez años de inversión extranjera directa han modificado profundamente los sectores empresarial y bancario de muchos de estos países.

Sin embargo, el avance no ha sido parejo en todos los países. Algunas economías en transición avanzadas de Europa central y oriental se ven ante el dilema —ya familiar— de los mercados emergentes que deben confrontar una fuerte afluencia de capital, junto con problemas fiscales a mediano plazo similares a los que aquejan a las economías avanzadas de la UE. En otros países, el avance ha sido dispar en áreas tan importantes como la reestructuración de empresas y bancos y la reforma de los marcos jurídico y normativo, y queda mucho por hacer en el plano de la transición hacia una economía de mercado.

La integración en la economía mundial presenta ciertos riesgos para estos países. Los flujos de capital pueden ser inestables. Los cambios de actitud de los inversionistas a raíz de su percepción del riesgo y la rentabilidad pueden desencadenar una fuga de capitales, independientemente de la solidez de la economía y las políticas de un país. La región de Europa central y oriental fue menos afectada que otras regiones por las crisis de los mercados emergentes en 1997–98. Sin embargo, la crisis de Rusia afectó incluso a los países con un escaso nivel de comercio con Rusia, pues los inversionistas liquidaron sus saldos para cubrir pérdidas. Se produjo un aumento temporal de las primas por riesgo soberano, surgieron presiones sobre los tipos de cambio, y los sistemas bancarios fueron objeto de fuertes tensiones, como consecuencia de la vulnerabilidad de estos países frente a las conmociones externas. Las medidas adoptadas para reforzar sus defensas se han centrado en tres componentes de la nueva arquitectura financiera: mayor hincapié en la transparencia y la rendición de cuentas, adopción de normas reconocidas internacionalmente, y fortalecimiento del sistema financiero nacional.

La transparencia: El primer pilar

Una de las principales enseñanzas derivadas de las crisis de los años noventa es que la información desempeña un papel clave en la estabilidad de la economía mundial. En un contexto de flujos mundiales de capital, las crisis son, en gran medida, el resultado de sorpresas provocadas por la información, que inducen a los agentes del mercado a ajustar sus expectativas. La transparencia en el suministro de datos económicos oportunos y precisos al público puede reducir la incertidumbre y reforzar la capacidad del mercado para evaluar el riesgo. Además, la transparencia fomenta la comprensión y la discusión pública de la política económica y obliga a las autoridades a rendir cuentas. En consecuencia, es probable que la mayor transparencia aliente a los encargados de la política económica a realizar ajustes más oportunos y fundamentales de política. Además, la transparencia puede contribuir a que los mercados establezcan diferencias entre los países y a reducir con ello el contagio, que afecta incluso a países que aplican políticas adecuadas.

Las normas: El segundo pilar

Si bien la transparencia es positiva, no basta con poner más información a disposición del público. Dado el exceso de información existente, es vital establecer criterios para evaluar la información. Las normas internacionales pueden satisfacer esta necesidad. En los últimos años se han hecho enormes avances, en los sectores público y privado, en la formulación y el afianzamiento de las normas internacionales en muchas áreas económicas y financieras (recuadro 1).

Para identificar las crisis financieras en su etapa inicial se necesitan estadísticas económicas oportunas y precisas. Con

“Una de las principales enseñanzas derivadas de las crisis de los años noventa es que la información desempeña un papel clave en la estabilidad de la economía mundial.”

este fin, el FMI, tomando como ejemplo buenas prácticas usadas en todo el mundo para la preparación y divulgación de datos económicos, estableció en 1996 las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD) (<http://dsbb.imf.org>). Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Polonia, la República Checa y la República Eslovaca son algunos de los 50 países que se han adherido a las normas. En 1998, el FMI comenzó a formular códigos de buenas prácticas en materia de políticas fiscales, monetarias y financieras.

También se ha avanzado, entre otras áreas, en los principios básicos para una supervisión bancaria eficaz, establecidos por el Comité de Basilea, y los principios de gestión empresarial, de la OCDE. El FMI colabora actualmente con el Banco Mundial y la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil (CNUDMI) en

la formulación de principios nacionales sobre insolvencia empresarial. Los programas encaminados a lograr mayor transparencia en el sector público han sido acompañados por enérgicos programas en el sector privado, incluida la actual labor relativa a las normas internacionales de contabilidad y las normas internacionales de auditoría.

Además de formular y divulgar normas reconocidas internacionalmente, la comunidad internacional ha participado cada vez más en el seguimiento de su aplicación. El FMI y el Banco Mundial ha realizado una serie experimental de estudios —informes sobre la observancia de códigos y normas (IOCN)— que contienen información sobre las prácticas de los países en diversos campos y evaluaciones de la observancia de las normas internacionales.

Sistemas financieros sólidos: El tercer pilar

Las deficiencias del sistema bancario fueron uno de los principales factores de la crisis financiera y del proceso de

Recuadro 1

La nueva arquitectura financiera

La adopción de normas internacionales se ha traducido en mejoras en muchas áreas, entre ellas:

- Divulgación de datos
- Transparencia fiscal
- Transparencia en las políticas monetarias y financieras
- Supervisión bancaria
- Regulación de valores
- Regulación de seguros
- Sistemas de pagos
- Seguros de depósitos
- Contabilidad
- Auditoría
- Normas sobre insolvencia
- Gestión empresarial

Informe sobre la observancia de códigos y normas en la República Checa

Este informe, publicado en 1999, incluye cinco capítulos: publicación y divulgación de datos, transparencia fiscal, transparencia en las políticas monetarias y financieras, supervisión bancaria, y regulación del mercado de valores.

En la evaluación general efectuada por el FMI se establece que la República Checa ha alcanzado un alto nivel de transparencia en los últimos años. El país satisface ya todas las obligaciones relativas a las Normas Especiales para la Divulgación de Datos del FMI. El Banco Nacional de la República Checa ha situado sus prácticas de supervisión bancaria a un nivel similar al de las mejores prácticas internacionales y, en el contexto de su estrategia de metas de inflación específicas, provee información completa y oportuna sobre sus operaciones al público general. El Ministerio de Hacienda ha aumentado la transparencia de la política fiscal, publicando más datos sobre las

operaciones extrapresupuestarias y los pasivos contingentes, entre otras cosas. La creación de la Comisión de Valores representa también un paso en la dirección correcta.

Al mismo tiempo, se indican en el informe varios aspectos que deben mejorarse. Algunos datos, incluidos los datos sobre cuentas nacionales, si bien son oportunos, podrían mejorarse. La diversificación financiera hará necesaria una labor de supervisión para avanzar en el área de la supervisión consolidada. En el terreno fiscal, se critican algunas de las prácticas que permitieron al Gobierno alterar el nivel de gasto y acumular pasivos contingentes a través de garantías y gasto extrapresupuestario. En varias de estas áreas se han logrado importantes avances, sobre todo en lo que respecta a la enmienda de las normas presupuestarias que actualmente estipulan una mayor supervisión y transparencia de las prácticas presupuestarias.

contagio. Además de instar a los países para que adopten las normas relativas a la suficiencia de capital social, del Comité de Basilea, y fiscalizar su cumplimiento, el FMI y el Banco Mundial han puesto en marcha un programa de evaluación del sector financiero, cuyo objetivo es examinar la solidez y estabilidad de los sistemas financieros internos, centrándose en los factores que puedan hacerlos vulnerables a la inestabilidad. Desde la perspectiva del FMI, el programa refleja la noción de que, en una economía mundial cada vez más integrada, los sistemas financieros internos son cruciales para la aplicación —y en definitiva, para la eficacia— de la política macroeconómica nacional. Además, el fuerte incremento de los flujos internacionales de capital en los últimos 10 años aumenta el riesgo de que las conmociones financieras en un país desencadenen una crisis financiera mundial o regional.

Avances en Europa central y oriental

En los países de Europa central y oriental ha habido gran interés por incrementar la transparencia y adoptar normas internacionales en vista de los beneficios económicos y políticos que trae consigo una rendición de cuentas más estricta. Además, una mayor transparencia y adherencia a las normas reconocidas internacionalmente pueden contribuir a que los países traten de obtener financiamiento en los mercados internacionales de capital al fomentar la confianza en el proceso de determinación de políticas. El ingreso a la UE, un objetivo primordial de los programas de la mayoría de los países de la región, hará necesarios enormes ajustes en algunos de ellos. La armonización legislativa —el ajuste de las leyes y regulaciones nacionales a la legislación de la UE— es un proceso largo y laborioso, si bien se encuentra bastante avanzado en varios de los países candidatos. La adopción de normas internacionales es complementaria de este proceso, y en varias áreas, como la transparencia de las políticas fiscales y monetarias, los requisitos se superponen.

Actualmente, los 10 países publican una nota de información al público al término de las consultas del Artículo IV (consultas periódicas —generalmente anuales— entre el

FMI y las autoridades nacionales). Los países que han aplicado programas económicos respaldados por el FMI (Bulgaria, Estonia, Letonia y Rumania) han publicado documentos sobre los programas, y Bulgaria, Eslovenia, Estonia, Letonia, Lituania, y Polonia han publicado los informes completos del personal del FMI sobre el estado de su economía. (La República Checa ha indicado su intención de hacerlo tras las consultas del Artículo IV en 2000.) Los países de Europa central y oriental han adoptado además normas internacionales en muchas áreas de la economía. La mayoría se ha adherido a las Normas Especiales para la Divulgación de Datos y varios han participado en la preparación de los IOCN. Bulgaria y la República Checa publicaron sus informes en septiembre de 1999 (en el recuadro 2 se examina el informe de la República Checa). Más recientemente, se inició en Hungría un programa de autoevaluación de la transparencia fiscal, y en Letonia se terminó una autoevaluación del cumplimiento de los principios del Comité de Basilea.

La reestructuración del sistema bancario ha constituido una labor gigantesca en las economías en transición, y en varios países de Europa central y oriental se encuentra aún en curso. Varios países sufrieron graves crisis bancarias en los años noventa como resultado de los problemas de las empresas y la inexistencia de un contexto normativo y jurídico eficaz. Las deficiencias en la gestión de las empresas y la falta de disciplina en los pagos exacerbaron los problemas. La crisis de Rusia de 1998 puso de manifiesto la continua vulnerabilidad de algunos países frente a las conmociones externas, sobre todo los que mantenían vínculos estrechos con Rusia o cuyos bancos habían otorgado un gran volumen de préstamos a Rusia. En el futuro, el éxito de los esfuerzos por atraer niveles elevados de inversión extranjera directa también puede conllevar riesgos para el sistema bancario de estos países si va acompañado de un incremento pronunciado del crédito interno. El creciente volumen de endeudamiento transfronterizo de las instituciones financieras y las sociedades incrementa el riesgo. La supervisión eficaz de las operaciones de crédito internas y transfronterizas de los bancos,

así como las actividades de otros sectores en expansión, como los fondos de seguros o pensiones, será esencial para el logro de la estabilidad financiera.

En algunos países se han logrado ya importantes avances. En Estonia y Hungría, por ejemplo, la privatización, principalmente mediante la venta a inversionistas estratégicos extranjeros, ha facilitado la introducción de prácticas bancarias adecuadas. Estonia y Hungría figuran entre los primeros países que participaron en el programa de evaluación del sector financiero (preparación de un informe confidencial para las autoridades, seguido de un debate en el Directorio Ejecutivo con respecto a la estabilidad financiera en el contexto de las consultas del Artículo IV). Los informes incluyen una evaluación de la observancia de códigos y normas en el sector financiero, que —en Hungría, por ejemplo— conlleva el cumplimiento de los principios básicos para una supervisión bancaria eficaz, del Comité de Basilea; los principios de regulación de valores, de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV); los principios de supervisión de seguros, de la Asoc-



Roger Nord, Representante Residente del FMI en Europa central

ciación Internacional de Inspectores de Seguros; el Código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras, del FMI, y los principios básicos para los sistemas de pagos importantes a nivel sistémico, del Comité de Basilea. Corresponde a los países miembros decidir si publicar o no estas evaluaciones.

Tareas pendientes

La adopción de normas internacionales puede traer importantes beneficios para los países de Europa central y oriental al ayudarlos a establecer la credibilidad de sus nuevos sistemas políticos y económicos. Se reconoce, cada vez más, que la transparencia —piedra angular de los sistemas

democráticos— constituye también un requisito para la creación de una economía de mercado estable. La transparencia política, junto con la transparencia económica y financiera, probablemente contribuirán a acelerar una segunda transición en estos países, pasando de la creación de mercados emergentes a la convergencia con las economías de Europa occidental. **F&D**

POSIBILIDADES DE CARRERA EN EL FMI



El FMI busca economistas y otros profesionales experimentados que se interesen en hacer carrera en los campos de actividad de la institución.

Se requieren calificaciones de alto nivel. Los economistas deberán tener, como mínimo, el equivalente de un grado *Master's* en macroeconomía o materias afines y una sólida experiencia en materia de política económica. Los candidatos de otras profesiones deberán tener el mismo nivel de calificaciones.

Para quienes aún no hayan concluido sus estudios o que acaben de recibirse, el FMI ofrece pasantías de verano, cargos de auxiliar u oficial de investigación de duración limitada y cargos en el “Programa para Economistas”.

Para mayor información, sírvase consultar el sitio del FMI en Internet: **www.imf.org**