

Refuerzo del sistema financiero internacional

En el ejercicio 2001, el FMI logró avanzar en una serie de iniciativas que ha puesto en marcha en los últimos años para reforzar la arquitectura del sistema financiero internacional y fortalecer al FMI como centro de excelencia para la estabilidad del sistema financiero internacional. Esa labor se vio reforzada en las Reuniones Anuales de 2000, en Praga, oportunidad en que los países miembros refrendaron la opinión del director gerente de que la labor del FMI debe orientarse al fomento de la estabilidad financiera internacional, dado su carácter de bien público mundial, en especial a través de esfuerzos más vigorosos encaminados a prevenir las crisis financieras, pero contribuyendo también a una resolución más eficaz de las eventuales crisis. Subsiguientemente, el FMI intensificó su labor encaminada a promover la aplicación de reformas por parte de los países miembros, comprendido el refuerzo de sus sectores financieros.

Las siguientes fueron algunas de las principales medidas adoptadas para fortalecer al FMI:

- Dar aún mayor transparencia a las operaciones y deliberaciones del FMI en materia de política económica, así como a los datos y las actividades de elaboración de dicha política por parte de los países miembros.
- Superar la fase piloto del programa de evaluación del sector financiero (PESF) —el programa conjunto del FMI y del Banco Mundial encaminado a reforzar el sector financiero de los países miembros— de modo que abarque alrededor de 24 países por año.
- Adoptar medidas tendientes a mejorar el marco de análisis que utiliza el FMI para evaluar la vulnerabilidad de la balanza de pagos de los países ante las crisis financieras, elaborando un marco de evaluación de la suficiencia de las reservas y, conjuntamente con el Banco Mundial, fijar directrices para la gestión tanto de la deuda pública como de las reservas de divisas.
- Establecer las bases para la creación de un nuevo Departamento de Mercados Internacionales de Capital que brinde al FMI un mejor conocimiento

de los mercados financieros y de las corrientes financieras internacionales.

- Establecer un Grupo Consultivo sobre los Mercados de Capital como canal de diálogo regular, informal y constructivo y en el que participen representantes del sector privado.
- Seguir evaluando los centros financieros extraterritoriales y, a solicitud del Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI) y en colaboración con el Banco Mundial, reforzar la contribución del FMI a los programas internacionales de lucha contra el blanqueo de dinero.

Para reforzar el sistema financiero internacional y mejorar los mecanismos de prevención de las crisis, también ha sido esencial la labor sobre utilización de normas y códigos de buenas prácticas internacionalmente reconocidos en materia de elaboración de políticas en los ámbitos directamente beneficiosos para la política macroeconómica y el funcionamiento de los mercados financieros. Durante el ejercicio 2001, el FMI siguió colaborando con los países a los efectos de mejorar, en cuanto a disponibilidad y calidad, los datos necesarios para los análisis de vulnerabilidad ante las crisis —en especial mediante la utilización más amplia de las normas especiales para la divulgación de datos (NEDD) y el sistema general de divulgación de datos (SGDD) del FMI—, procurando evaluar y aplicar normas de transparencia en materia de política fiscal, monetaria y financiera. En enero de 2001, el Directorio convino en una lista de normas y códigos internacionales pertinentes para la supervisión que realiza el FMI (véase el cuadro 3.1) y en la manera en que se examinaría la evaluación efectuada por el personal del FMI sobre la aplicación de esos códigos y normas en el contexto de las labores de supervisión, y cómo se divulgaría teniendo debidamente en cuenta su carácter voluntario. Se estableció que los informes sobre la observancia de códigos y normas (IOCN) constituyen el instrumento principal de evaluación de la aplicación de esos instrumentos por los países miembros.

Asimismo, durante el ejercicio, se acordó en Praga un marco para la participación del sector privado en las

Cuadro 3.1

Normas y códigos útiles para la labor operativa del FMI y del Banco Mundial

Grupo 1: Conjunto inicial de áreas definidas como de interés operativo directo para el FMI cuando se puso en marcha el proyecto piloto IOCN.

Divulgación de datos: Normas especiales para la divulgación de datos y sistema general de divulgación de datos (NEDD y SGDD) del FMI.

Transparencia fiscal: Código de buenas prácticas de transparencia fiscal del FMI.

Transparencia de la política monetaria y financiera: Código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras del FMI (generalmente evaluada en el marco del PESP).

Supervisión bancaria: Principios básicos de Basilea (PBB) para una supervisión bancaria eficaz (generalmente evaluada en el marco del PESP).

Grupo 2: Las áreas adicionales siguientes se evalúan en el marco del PESP. El hecho de que el FMI se ocupe de la vigilancia del sector financiero en el marco de la supervisión, así como el establecimiento del PESP como principal mecanismo de realización de esa vigilancia, combinados con los cometidos del Banco Mundial en cuanto al desarrollo del sector financiero, contribuyen también a que estas áreas revistan importancia directa para las operaciones de ambas instituciones.

Valores: Objetivos y principios de regulación de valores de la Organización Internacional de Comisiones de Bolsa.

Seguros: Principios supervisores para los seguros de la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros.

Sistemas de pagos: Principios básicos para sistemas de pagos con importancia sistémica del Comité de Sistemas de Pagos y Liquidaciones.

Grupo 3: El Directorio Ejecutivo del FMI destacó las áreas siguientes como ámbitos importantes para el funcionamiento eficaz de los sistemas financieros nacionales e internacionales; están siendo evaluadas por el Banco Mundial en el marco del programa piloto IOCN.

Gestión empresarial: *Principles of Corporate Governance* de la OCDE.

Contabilidad: Normas internacionales de contabilidad de la Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad.

Auditoría: Normas internacionales de auditoría de la Federación Internacional de Contadores.

Insolvencia: Diversas disposiciones.

actividades de prevención y gestión de las crisis, y ulteriormente el FMI adquirió experiencia en los aspectos prácticos de la aplicación del marco en dos países de mercado emergente confrontados con crisis financieras: Argentina y Turquía. También se ha seguido avanzando en relación con otros dos temas que influyen en la preparación del marco pertinente, a saber, la reestructuración de emisiones de bonos internacionales soberanos y el refinanciamiento en el sector empresarial.

Un factor cardinal para el fortalecimiento del sistema financiero internacional —y del propio FMI— es el de ofrecer más información a los mercados. En el ejercicio 2001, el FMI dio importante impulso a sus propios programas de transparencia; en forma muy notable gracias a la decisión del Directorio Ejecutivo de autorizar la publicación voluntaria de todos los informes sobre los países elaborados por el personal del FMI y de otros documentos similares. También se han dado a conocer los documentos clave de política económica sobre una amplia gama de temas, y se publica regularmente un vasto conjunto de datos sobre las finanzas del FMI, incluido el programa trimestral de transacciones financieras de la institución. Por otra parte, el presidente del Directorio Ejecutivo emite actualmente una declaración en la que se resumen las deliberaciones del Directorio

sobre las solicitudes de préstamo. Además, el Directorio Ejecutivo continuó exhortando a los países miembros del FMI para que adopten mayor transparencia en relación con su política económica y financiera, y aproximadamente el 95% de los documentos de política económica de los países —en los que los países prestatarios del FMI exponen por anticipado su programa de política económica— se ha dado a conocer públicamente en el ejercicio 2001.

En su reunión de abril de 2001, el CMFI celebró la formulación del programa que se reseña en el informe del director gerente titulado: “El FMI en proceso de cambio”. En él se recomienda categóricamente que el FMI intensifique sus planes para hacer de la prevención de las crisis un aspecto medular de su actividad y que adopte medidas que le permitan centrar mejor la atención en los mercados financieros. Teniendo en cuenta en especial la labor referente a la aplicación de normas y códigos, la evaluación de la vulnerabilidad externa, la mayor transparencia y el fortalecimiento de la supervisión del sector financiero, el Comité celebró el continuo avance de la labor de aplicación de iniciativas anteriores del FMI. Con respecto al futuro, el CMFI recomendó seguir trabajando en la aplicación del marco de participación del sector privado, los indicadores de

alerta temprana y las medidas del FMI tendientes a combatir el blanqueo de dinero (el comunicado del CMFI aparece en el apéndice VI).

En este capítulo se reseña el avance logrado durante el ejercicio 2001 en cuanto al conjunto de iniciativas encaminadas a reforzar el sistema financiero internacional. En el sitio del FMI en Internet aparece información más detallada y actualizada sobre estos temas.

Programa de evaluación del sector financiero

El papel cumplido por las deficiencias del sector financiero en el estallido y la propagación de las crisis financieras en los últimos años, así como los importantes vínculos existentes entre ese sector y la solidez global de la economía nacional, han conducido al FMI a dedicar más atención a la supervisión del sector financiero. La evaluación de la vulnerabilidad del sector financiero de los países miembros fue reforzada por el *programa de evaluación del sector financiero* (PESF; véase el recuadro 3.1), que se inició como programa piloto en mayo de 1999. Con el PESF se quiere reforzar la vigilancia y la evaluación de los sistemas financieros en el contexto de la supervisión del FMI y de la labor de desarrollo del sector financiero que realiza el Banco Mundial.

La importancia del PESF reside en que mejorará considerablemente el seguimiento del sector financiero. Además, el hecho de que esté patrocinado conjuntamente por el FMI y el Banco Mundial, y de que reciba el respaldo técnico de más de 50 instituciones que colaboran en su ejecución, como bancos centrales, entidades supervisoras y otras instituciones y órganos de aprobación de normas, redundará en múltiples ventajas. Se logra así la congruencia entre las recomendaciones de política económica ofrecidas por el FMI y el Banco Mundial, se economizan recursos periciales escasos y se da mayor legitimidad al programa.

En su fase piloto, el PESF abarcaba una docena de países con muy diverso grado de desarrollo de sus sistemas financieros: desde países industriales, como Canadá e Irlanda, hasta países con mercado emergente en transición, como Sudáfrica y Kazajstán, y economías en desarrollo, como Camerún y El Salvador.

Los directorios ejecutivos del FMI y del Banco Mundial efectuaron la primera revisión del programa en el primer semestre de 2000, y convinieron en ampliarlo de modo que comprendiera a alrededor de 24 países a lo largo de los 12 meses siguientes. Tras la culminación de las misiones enviadas a los 12 países del programa piloto, la labor realizada con la segunda serie de casos de países, el aporte de comentarios e información más el respaldo de los países participantes y las instituciones colaboradoras, los directorios ejecutivos del FMI y del Banco Mundial revisaron nuevamente el programa en diciembre de 2000 y enero de 2001, respectivamente. El PESF recibió el refrendo categórico de ambos órganos; en cuanto al FMI, su Directorio Ejecutivo llegó a

la conclusión de que el programa constituye un marco coherente y general para la identificación de vulnerabilidades en el sector financiero y para reforzar el análisis de problemas de estabilidad macroeconómica y financiera, evaluar las necesidades y prioridades del sector financiero en materia de desarrollo y ayudar a las autoridades a elaborar mecanismos de respuesta en la esfera de la política económica.

El Directorio Ejecutivo del FMI concluyó asimismo que, a fin de establecer prioridades para la selección de casos de países en un contexto de recursos limitados, cabe utilizar diversos criterios como la importancia sistémica del país, su vulnerabilidad frente a una crisis monetaria o de balanza de pagos y las características de su régimen cambiario y monetario, así como el equilibrio geográfico entre los distintos países. En suma, los directores ejecutivos convinieron en que a través de la selección de países debe lograrse que el programa refuerce en la mayor medida posible la estabilidad financiera nacional e internacional. La mayor parte de los directores señalaron que, para la selección de países a los efectos del PESF, se justificaría que en un ejercicio dado se asignase alta prioridad a los países que revistan importancia sistémica; esto significa una diferencia de oportunidad, no de tratamiento. Paralelamente, los directores insistieron en la importancia de mantener una amplia cobertura de países en el marco del programa.

En función de esas revisiones, los directorios ejecutivos del FMI y del Banco Mundial establecieron directrices para la aplicación del programa en lo sucesivo:

- El programa debe seguir ejecutándose con igual o un tanto más intensidad que antes (hasta 24 evaluaciones de países por ejercicio). En un ejercicio dado se daría prioridad a los países con importancia sistémica y a los que presentan deficiencias en el sector externo o vulnerabilidades financieras. No obstante, el objetivo final consistiría en evaluar a todos los países miembros, para que el programa redunde en beneficio de todos.
- A los efectos de mantener la vigilancia adecuada de los sistemas del sector financiero en los ejercicios comprendidos entre dos evaluaciones completas, en el caso de los países que ya hayan participado en el PESF podrían llevarse a cabo actualizaciones de las conclusiones de la evaluación de la estabilidad del sector financiero (véase el recuadro 3.1) en el contexto de las consultas subsiguientes con los países (correspondientes al Artículo IV). Si un país se ofrece voluntariamente para participar en el programa pero no se le puede dar cabida de inmediato, o si un país opta por no participar en el programa, los equipos de misiones de consulta a los países (correspondientes al Artículo IV) podrían ser reforzados con expertos del sector financiero. No obstante, las evaluaciones

Recuadro 3.1

Programa de evaluación del sector financiero por parte del FMI y el Banco Mundial

La crisis financiera de 1997 surgida en Asia puso de manifiesto una vez más que la vulnerabilidad de un país frente a una crisis monetaria depende de la solidez de su sector financiero. A raíz de la crisis, el FMI y el Banco Mundial lanzaron el *programa de evaluación del sector financiero (PESF)*, mediante el cual se realiza una evaluación general de la solidez de los sistemas financieros de un país. Los sistemas financieros incluyen toda la gama de instituciones financieras, como bancos, fondos mutuos y compañías de seguros, así como los mercados financieros mismos; es decir, los mercados de valores, de divisas y de dinero. También incluyen el sistema de pagos y el marco regulador, supervisor y jurídico en que se basa el funcionamiento de las instituciones y los mercados financieros.

Con el PESF se desea alertar a los países miembros frente a probables vulnerabilidades de su sector financiero y ayudar al Banco Mundial y al FMI —así como a la comunidad internacional— a diseñar la asistencia apropiada. La evaluación está a cargo de equipos conjuntos del personal del Banco Mundial y del FMI —con el respaldo de expertos de una gama de bancos centrales, entidades nacionales supervisoras y organismos internacionales de determinación de normas—, todos los cuales brindan su colaboración. La participación de los países en el programa es voluntaria.

La evaluación

El equipo del PESF examina los puntos fuertes, los riesgos y las vulnerabilidades del sistema financiero de un país, evaluando:

- La estabilidad del sistema financiero, incluidos los factores macroeconómicos que podrían

afectar al desempeño del sistema, así como las condiciones del sistema que puedan afectar a la evolución macroeconómica.

- El grado en que se observan las normas, los códigos y las buenas prácticas financieras pertinentes.
- Las necesidades de reforma y desarrollo del sector financiero.

Métodos e instrumentos

Algunos de los métodos e instrumentos utilizados por el equipo del PESF han sido elaborados especialmente para el programa.

- *Realización de pruebas de tensión y análisis de escenarios.* ¿En qué medida las instituciones financieras del país están preparadas para hacer frente a las dificultades? Las pruebas de tensión y los análisis de escenarios permiten determinar si una institución financiera dada, así como el sector bancario en conjunto, continuarán siendo solventes en caso de perturbaciones tales como una variación de grandes proporciones en las tasas de interés mundiales o en los tipos de cambio, o el súbito estallido de una burbuja en el precio de los activos.
- *Análisis macroprudencial.* El PESF permite también realizar la lectura de indicadores —denominados “indicadores de macroprudencia”— que anteriormente hayan denotado una crisis. Muchas crisis anteriores han estado vinculadas con un gran volumen de endeudamiento a corto plazo en moneda extranjera (por encima del nivel de las reservas en divisas de un país). Un valor alto de esos indicadores, que en el pasado hayan señalado una crisis, podría

apuntar la necesidad de tomar medidas correctoras.

- *Evaluación de la observancia de normas.* ¿En qué medida aplica el país normas y códigos internacionalmente aceptados, como los principios básicos de Basilea para una supervisión bancaria eficaz? Esta evaluación permite al gobierno comparar sus prácticas de regulación, supervisión o de otro género con las normas y los códigos de buenas prácticas internacionalmente aceptados que se apliquen en otras partes del mundo. También sirve de base para determinar hasta qué punto las entidades supervisoras están realizando una gestión adecuada de los riesgos y vulnerabilidades del sistema financiero.

Un programa completo

Las evaluaciones realizadas en el marco del PESF no son un fin en sí mismas. Son utilizadas principalmente por las autoridades de los países miembros, que se valen de los resultados para diagnosticar posibles fallos en sus sistemas financieros. Además, los analistas incorporan los resultados en la labor del FMI y del Banco Mundial. El personal del FMI prepara una evaluación de la estabilidad del sector financiero (EESF), que resume, para el Directorio Ejecutivo del FMI, los resultados principales obtenidos con el PESF. La EESF se examina en el contexto de las deliberaciones sobre consultas conforme al Artículo IV para el país de que se trate. En consecuencia, en esa evaluación se vinculan las conclusiones del programa con la vigilancia de los sistemas financieros realizada en el marco de la supervisión que lleva a cabo el FMI.

completas del PESF siguen siendo el mecanismo más adecuado para evaluar el sector financiero a los efectos de la supervisión realizada por el FMI.

- El personal del FMI, en colaboración con otros organismos internacionales y con órganos de determinación de normas, continuará elaborando técnicas de análisis destinadas al programa, tales como indicadores macroprudenciales, pruebas de tensión y análisis de escenarios, así como mé-

todos de evaluación de normas para el sector financiero.

- A fin de hacer hincapié en la importancia del seguimiento a cargo del Banco Mundial y el FMI, ambas instituciones tratarán de lograr que los componentes estratégicos de la evolución se reflejen en otros aspectos de las relaciones con los países y que las autoridades nacionales reciban asistencia técnica apropiada y otro tipo de apoyo,

para ayudarlos a adquirir la capacidad institucional necesaria.

- En la revisión de diciembre de 2000, el Directorio Ejecutivo del FMI dispuso que las EESF pueden publicarse tras la culminación de la consulta conexa con el país miembro, si éste lo solicita. No obstante, dadas las condiciones en que el Directorio aprobó el estudio piloto, no se autorizó la publicación de las EESF sobre los 12 países que participaron en el programa piloto.

Normas y códigos

Uno de los principales mecanismos con que se cuenta para reducir el riesgo de crisis financieras consiste en la elaboración de normas y códigos internacionales de buenas prácticas económicas y financieras, así como la promoción de su aplicación. Esa labor se inició ya en 1988, cuando se dieron a conocer los principios básicos de Basilea para una supervisión bancaria eficaz. De hecho, muchos países —sobre todo los dotados de mercados financieros desarrollados— cuentan desde hace tiempo con normas y códigos *nacionales*. En los dos últimos años se aceleró la labor tendiente a la articulación de nuevas normas *internacionalmente* reconocidas, a los efectos de facilitar la comparación de los datos de diferentes países y la determinación de puntos de referencia para todos ellos. Gran parte de esa labor se llevó a cabo en el FMI y el Banco Mundial, junto con el Foro sobre Estabilidad Financiera. Al mismo tiempo, las normas mismas, y la evaluación de su aplicación, han sido preparadas con mayor rigor, enmarcándolas en mayor medida en su debido contexto y determinando con mayor precisión su enfoque.

Experiencia con la evaluación conforme a los principios básicos de Basilea

Las evaluaciones de la aplicación de los principios básicos de Basilea llevadas a cabo por el FMI y el Banco Mundial, con la asistencia de varias instituciones colaboradoras, están destinadas a determinar la eficacia de las normas dictadas por los países miembros a los efectos de la supervisión de la actividad bancaria, y la capacidad de las entidades supervisoras para vigilar y reducir los principales riesgos que corren los bancos¹. En mayo de 2000 los directores ejecutivos analizaron la experiencia obtenida con 26 evaluaciones, y llegaron a la conclusión de que son un componente clave del

¹Los 25 principios básicos abarcan siete amplios campos: 1) condiciones previas para una eficaz supervisión bancaria (que difieren de las condiciones previas generales y abarcan cuestiones tales como independencia, competencias, marco jurídico e intercambio de información, 2) otorgamiento de licencias y estructura, 3) regulación y requisitos de prudencia, 4) métodos de supervisión continua, 5) requisitos de información, 6) atribuciones formales de los supervisores y 7) operaciones bancarias extraterritoriales.

programa más amplio de evaluación del sector financiero (PESF, véase antes). En el debate que llevó a cabo en mayo, el Directorio llegó a las siguientes conclusiones:

- El resultado de las 26 evaluaciones de la aplicación de los principios básicos de Basilea puso de manifiesto graves deficiencias de la supervisión bancaria en muchos países, especialmente en cuanto a gestión de riesgos, aplicación de medidas correctoras y supervisión consolidada. Otros puntos débiles obedecían a condiciones previas que se juzgaron inadecuadas para una supervisión bancaria eficaz, por ejemplo, procedimiento para la valoración de préstamos, sistemas contables, procesos judiciales y disciplina del mercado.
- La metodología detallada establecida por el Comité de Basilea para evaluar el cumplimiento dio lugar a evaluaciones de mejor calidad, que pusieron más claramente de manifiesto las deficiencias del marco de supervisión efectiva y que han promovido la aplicación de enfoques congruentes y uniformes por parte de los países miembros.
- Si bien las autoevaluaciones tienden a ser más optimistas que las evaluaciones realizadas por el FMI y el Banco Mundial a la luz de los principios básicos de Basilea, podrían ser valiosas si se preparan conforme a la nueva metodología y son seguidas por una evaluación independiente.
- Es conveniente realizar las evaluaciones efectuadas en relación con los principios básicos de Basilea en el contexto de un programa de evaluación del sector financiero más amplio, de modo de obtener una perspectiva más clara sobre las vulnerabilidades financieras. No obstante, las evaluaciones independientes siguen siendo útiles en el marco de un programa de asistencia técnica o de determinación de objetivos de reforma, o como módulos para los IOCN.

Los directores ejecutivos instaron a las autoridades nacionales de los 26 países a adoptar sin dilación medidas correctoras. Convinieron en que la asistencia técnica debe centrarse en la corrección de esas deficiencias y en que es preciso seguir evaluando cuidadosamente los recursos destinados a esa labor, e incrementarlos en la medida que haga falta.

Evaluación de la aplicación de las normas

En enero de 1999, el FMI puso en marcha un programa piloto de evaluación sucinta de la implementación y observancia, por parte de los países miembros, de normas internacionalmente reconocidas en los ámbitos de incumbencia directa del FMI y en que la institución posee experiencia técnica pertinente. Esas evaluaciones recibieron luego el nombre de informes sobre la observancia de códigos y normas (IOCN).

En septiembre de 1999, el Directorio Ejecutivo aprobó un enfoque relacionado con los IOCN, en virtud del cual puede invitarse a diferentes instituciones a asumir la responsabilidad primordial de realizar evaluaciones en sus respectivos ámbitos de competencia. Ulteriormente el Banco Mundial identificó las áreas en que esa institución estaría dispuesta a ensayar la preparación de evaluaciones para los IOCN, a saber, criterios de gestión empresarial, contabilidad y auditoría y, cuando existen normas, insolvencia y derechos de los acreedores.

En el ejercicio 2001, se aceleró el ritmo de elaboración de IOCN. Muchos países más se han ofrecido para participar en el programa de IOCN y solicitaron asistencia técnica a los efectos de implementación. Al 30 de abril de 2001 se habían realizado 114 informes de ese género y 75 habían sido publicados, lo que representa un incremento del 25% con respecto a septiembre de 2000.

En enero de 2001, los directores ejecutivos analizaron la experiencia acumulada hasta esa fecha con respecto a la evaluación y aplicación de normas, y examinaron los pasos siguientes, llegando a la conclusión de que la elaboración y aplicación de normas en esferas vinculadas con los sistemas económico y financiero de los países miembros constituyen un requisito esencial para reforzar la arquitectura del sistema financiero internacional. Si bien la labor referente a las normas no es nueva, dedicar más atención a estas últimas e introducir evaluaciones de las mismas contribuiría a centrar mejor el diálogo de política económica que mantiene el FMI con las autoridades nacionales y a reforzar el funcionamiento de los mercados. A juicio de los directores, la participación de amplia base de los países miembros en el programa, aunada a un contacto más estrecho con los órganos de determinación de normas y al creciente interés del sector privado, muestran el impulso cada vez más vigoroso que ha cobrado la labor sobre normas (véase el recuadro 3.2).

Atendiendo a una solicitud del CMFI, los directores ejecutivos acordaron las modalidades de análisis de la observancia de códigos y normas que deberían adoptar los países miembros en el contexto de la supervisión conforme al Artículo IV. Los directores establecieron una lista de 11 ámbitos en los que las normas se consideran un instrumento de supervisión importante (véase el cuadro 3.1), señalando, al mismo tiempo, que no todas las normas son aplicables para todos los países en todo momento. También convinieron en que los IOCN deben constituir el principal instrumento de evaluación de la aplicación y utilizarse a los efectos de la supervisión, y en que, si los países lo aprueban, podrían publicarse.

En el curso de las deliberaciones, los directores ejecutivos subrayaron la importancia de:

- Preservar el carácter voluntario de las normas y de la preparación de los informes sobre la observancia de códigos y normas (IOCN).

- Evitar la utilización, en los IOCN, de calificaciones que impliquen aprobación o reprobación.
- Mantener un formato estandarizado para todos los IOCN.
- Reconocer el progreso logrado, en lugar de limitarse a destacar los ámbitos en que es preciso seguir trabajando.

Los directores ejecutivos destacaron la necesidad de que los IOCN reflejen debidamente las diferentes condiciones en los países miembros y al mismo tiempo preserven la congruencia entre los países y mantengan el carácter universal de las normas. Se pidió que hubiera más extensión en el sector privado, más investigación sobre el vínculo entre la aplicación de normas y la prevención de las crisis, y una definición más clara de prioridades para las evaluaciones.

Aunque reconocieron la necesidad de que las definiciones sean aplicables a todos los países, algunos directores ejecutivos se mostraron preocupados con respecto al proceso de elaboración y evaluación de normas. Subrayaron la importancia de que los interesados estén convencidos de la necesidad de aplicar las normas y de lograr que todos los países miembros participen en la estructuración y orientación de la labor referente a las mismas; a esos efectos sería esencial que el Directorio revisara las modalidades de realización de esas evaluaciones y la lista de criterios utilizados para las mismas. Los directores expresaron su satisfacción ante las medidas ya adoptadas para hacer frente a las preocupaciones planteadas por algunos países miembros, incluido el establecimiento de un orden de prelación para que la evaluación de esos países se realice exclusivamente en relación con las normas pertinentes en su situación, y el hecho de que, en varios casos, los encargados de elaborar los criterios adoptaron un enfoque de varias vías, estableciendo iguales criterios para países que se encontraban en diferentes estadios de desarrollo. También se mostraron complacidos con la propuesta de que en las evaluaciones de los IOCN se tengan en cuenta las opiniones de las autoridades. A los efectos de un tratamiento uniforme, los directores convinieron en la importancia de llenar el vacío existente en las operaciones, de forma que pueda evaluarse a los países industriales a la luz de criterios cuya elaboración esté orientada por el Banco Mundial. El personal debería probar mecanismos que llenasen ese vacío, como permitir que el personal del Banco prepare evaluaciones en el contexto de las misiones del FMI.

Los directores ejecutivos acordaron realizar, en el plazo de dos años, un nuevo análisis global de la experiencia con la evaluación de normas. Entretanto, el Directorio podría revisar la lista de normas, si correspondiere. El Directorio dispuso luego que se utilicen las 40 recomendaciones del Grupo de Acción Financiera (GAFI) como criterio apropiado para combatir el blanqueo de dinero (véase más adelante el epígrafe "Otras actividades de refuerzo de los sectores

Recuadro 3.2

Programa de extensión sobre normas y códigos

En el ejercicio 2001, el personal del FMI y el Banco Mundial puso en marcha un programa de extensión consistente en seminarios y otras actividades encaminadas a explicar la utilidad de las normas y los códigos a los efectos de ayudar a los países a elaborar sistemas económicos y financieros sólidos, describir el progreso de la labor de preparación de normas, brindar información sobre el resultado de las evaluaciones de cumplimiento de normas y códigos (que, en forma resumida, se publican en el IOCN) y obtener los comentarios de otros sobre estas tareas. La actividad se complementa mediante la participación en la labor organizada por otros organismos. Los siguientes son algunos de los aspectos más destacados de ese proceso:

- La serie inicial de seminarios regionales del FMI y el Banco Mundial (realizados en Tokio, Hong Kong (RAE de), Bangkok y Singapur en julio de 2000) atrajo a más de 200 representantes del sector privado financiero y no financiero, los medios de difusión, universitarios y funcionarios públicos. Si bien la labor que se estaba realizando era relativamente poco conocida antes de los seminarios, los participantes dieron muestras de considerable interés en los programas sobre normas y respaldaron su ejecución.
- El FMI y el Banco Mundial coordinaron su actividad de extensión mediante un diálogo informal sobre incentivos del mercado, organizado por el Grupo de Seguimiento del Foro del Sector Financiero sobre Incentivos para la Aplicación de Normas. Tomaron parte casi 100 instituciones financieras de 11 jurisdicciones (Alemania, Argentina, Australia, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Hong Kong (RAE de), Reino Unido y Suecia).
- En marzo de 2001, el FMI y el Banco Mundial patrocinaron conjuntamente en Washington una conferencia sobre normas y códigos internacionales. Brindó la oportunidad a representantes de varios países con mercado emergente y en desarrollo de dar a conocer su preocupación sobre los procedimientos de elaboración de algunas normas y el ritmo de aplicación de las mismas. Ese sentimiento no impidió a todos los participantes convenir en la importancia de las normas a los efectos de la estabilidad macroeconómica, el logro de buenos resultados económicos y el mejoramiento del proceso de adopción de decisiones financieras; algunos participantes en el mercado destacaron categóricamente las ventajas que se desprenden de una mayor transparencia.
- En ulteriores series de seminarios (realizados en República Checa, Argentina, Bélgica, Brasil, Chile, Egipto, Sudáfrica, Reino Unido,

Australia, Filipinas, Bahrein y RAE de Hong Kong) se comprobó que los participantes estaban mucho más familiarizados que en anteriores seminarios con los códigos y normas internacionales, cuya importancia, en lo esencial, se admite como guía para la adopción de buenas prácticas económicas y financieras. Los participantes del sector privado recomendaron una estrecha relación entre la utilización de los IOCN por parte de los mercados y la producción y divulgación puntuales de los IOCN, su estandarización y la disponibilidad regular de nuevas versiones actualizadas.

La labor de extensión ha puesto de manifiesto el creciente interés en todos los aspectos de las normas. Algunas instituciones financieras han comenzado a incluir los resultados de la evaluación de la aplicación de las mismas en sus informes de evaluación de riesgos. Una entidad del sector privado está estableciendo una amplia base de datos mediante la cual se realizará el seguimiento de la observancia de las normas internacionales, e importantes instituciones financieras ya se han suscrito a ese servicio. Muchos participantes en el mercado han sugerido mecanismos tendientes a dar mayor utilidad a los IOCN como, por ejemplo, cobertura más amplia de países y evaluaciones más frecuentes, así como tratamiento y formato uniformes para los distintos países y la presentación de la información.

financieros”). Además seguirían efectuándose análisis periódicos de normas específicas.

En el contexto de las deliberaciones del Directorio Ejecutivo y de las actividades de extensión se pidió una mayor asistencia técnica, mejor coordinada, para respaldar la aplicación de las normas por parte de los países miembros. En una reunión del Directorio sobre asistencia técnica, que se celebró en enero de 2001, los directores ejecutivos determinaron que las normas constituían una de las seis esferas prioritarias para la asistencia técnica que brinda el FMI. También sugirieron que el FMI debería intensificar la coordinación y la colaboración con otras fuentes de asistencia técnica, comprendida la asistencia técnica vinculada con las normas y los códigos.

En marzo de 2001, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó una revisión del *Código de buenas prácticas de transparencia fiscal* y del documento complementario *Manual de transparencia fiscal*, con el objeto de destacar en el *Código* la importancia de la calidad de los datos fiscales.

Comunicación de datos al FMI con fines de supervisión

En junio de 2000, los directores ejecutivos analizaron propuestas para reforzar la comunicación de datos al FMI por los países miembros a efectos de supervisión, comprendido el establecimiento de puntos de referencia para la comunicación de ciertos datos. Reconocieron que las crisis financieras recientes han dado mayor

importancia a la exactitud, plenitud y presentación puntual de los datos económicos, sobre todo en materia de reservas internacionales y deuda externa, para que pueda evaluarse la vulnerabilidad externa de los países y como elemento esencial de la supervisión del FMI. En consecuencia, se sintieron alentados por el hecho de que una gran mayoría de países miembros facilite datos sobre indicadores estadísticos básicos en forma oportuna. Sin embargo, en algunos países se avanza lentamente debido a limitaciones de recursos y al largo período de gestación que hace falta para establecer la capacidad estadística necesaria.

Los directores ejecutivos estuvieron de acuerdo con la propuesta del personal de establecer puntos de referencia para la comunicación de datos al FMI en temas como reservas, liquidez en divisas y deuda externa, si bien se aceptó en general que algunos elementos de los puntos de referencia no siempre serían pertinentes en todos los países miembros debido a circunstancias particulares y diferentes etapas de desarrollo. Los directores observaron que, en algunos casos, los datos que hacen falta para una supervisión adecuada por parte del FMI podrían ser más detallados y recientes de lo que se desprendería en función de los puntos de referencia. En este sentido, debe considerarse que los puntos de referencia no son obligatorios ni constituyen un mínimo ni máximo obligatorios, sino un marco para poder evaluar la comunicación de datos al FMI por parte de los países miembros. Muchos directores subrayaron que en los informes del personal se debería comparar la práctica que siguen los países con los puntos de referencia y señalar los motivos de que haya diferencias, su importancia y, de ser apropiado, los planes del país miembro para mejorar la comunicación de datos en los ámbitos respectivos. Algunos directores expresaron preocupación ante la posibilidad de que los puntos de referencia se conviertan gradualmente en normas obligatorias de facto, y que ello represente una carga indebida sobre recursos ya escasos, sobre todo en los países en desarrollo. La mayoría de los directores estuvo de acuerdo en que el enfoque de los puntos de referencia, más que el uso de normas absolutas, es el que debe adoptarse a la luz de la diversidad de circunstancias en los países miembros.

La especificación detallada de los puntos de referencia se justifica debido a la importancia que tiene esa información y a la necesidad de contar con datos completos, oportunos y comparables. La mayoría de los directores ejecutivos estuvo de acuerdo en que la fórmula de las normas especiales para la divulgación de datos (NEDD) con respecto a reservas y liquidez en divisas debe ser la que se adopte como punto de referencia para la comunicación de esos datos al FMI. La mayoría de los directores apoyó también la adopción de los componentes obligatorios y recomendados en las NEDD en relación con la deuda externa como punto de referencia para esos datos. Ahora bien, al comentar sobre la incor-

poración al punto de referencia de los componentes recomendados en las NEDD para estos datos, muchos directores señalaron la dificultad que hay en muchos países para obtener datos sobre el calendario del servicio de la deuda en el sector privado no bancario, y solicitaron al personal que tenga en cuenta esa dificultad.

Los directores ejecutivos tomaron nota del costo en recursos adicionales que el enfoque de punto de referencia representaría para el FMI y los países miembros. Hicieron hincapié en que se necesita asistencia técnica del FMI para que los países miembros puedan mejorar sus sistemas de datos en función de los puntos de referencia.

El Directorio Ejecutivo también puso de relieve la importancia vital de que el FMI reciba datos fiscales de alta calidad, exactos y comparables, e instó al personal a que continúe esforzándose por mejorar la comunicación de datos fiscales por parte de los países miembros. Se convino en que actualmente sería difícil fijar un punto de referencia para los datos fiscales, como se ha hecho para las reservas y la deuda externa; no obstante, muchos directores insistieron en la importancia de continuar diligentemente la labor sobre cuestiones metodológicas relacionadas con la determinación de un punto de referencia para los datos fiscales. Los directores alentaron también al personal a que continúe prestando asistencia técnica en aras de la mejora de los datos fiscales de los países miembros².

Los directores ejecutivos subrayaron la importancia de que se establezca un marco práctico para poder evaluar la calidad de los datos y celebraron el propósito del personal de continuar avanzando en ese terreno.

Vulnerabilidad externa

Mucho se ha hecho, durante el ejercicio, para concentrar la atención de la supervisión que ejerce el FMI en la vulnerabilidad de los países miembros ante las crisis. Se avanzó en la labor tendiente a ayudar a los países miembros a evaluar la suficiencia y la gestión de las reservas y a identificar los principios de una gestión prudente de los pasivos externos. El FMI también está mejorando su trabajo en materia de modelos de indicadores de vulnerabilidad y sistemas de alerta temprana (SAT) que permitan realizar contactos mejor informados con las autoridades en relación con las políticas fiscal, monetaria y cambiaria.

Suficiencia y gestión de las reservas

El FMI ha reforzado su labor de asistencia a los países miembros para la evaluación de la suficiencia de las reservas, aspecto esencial para prevenir las crisis vinculadas

²Más adelante, durante el ejercicio, de Directorio Ejecutivo aprobó la revisión del *Código de buenas prácticas de transparencia fiscal* y del *Manual de transparencia fiscal* que lo acompaña, haciendo más hincapié en el *Código* sobre la importancia de la calidad de los datos fiscales.

con la liquidez. En vista de que la disponibilidad de datos precisos, completos y oportunos sobre las reservas internacionales es esencial para el análisis de la vulnerabilidad externa, el FMI está impulsando el uso, por parte de los países miembros, de la planilla de declaración de datos sobre liquidez internacional y liquidez en divisas, elaborada conjuntamente por el FMI y el BPI, que ofrece un parámetro de referencia para determinar la suficiencia de la comunicación al FMI de datos sobre las reservas oficiales de divisas y su liquidez. Cada vez se analiza más profundamente la suficiencia del propio volumen de reservas en un contexto ampliado, haciéndose hincapié en las medidas basadas en la cuenta de capital en el caso de los países miembros que tienen acceso a los mercados, aparte de los coeficientes tradicionales basados en la cuenta corriente. El FMI, en colaboración con el Banco Mundial, ha auspiciado mesas redondas y grupos de trabajo práctico para ayudar a las autoridades a evaluar la suficiencia de las reservas, y organizó un foro de medidas de política sobre reservas durante las reuniones de primavera de 2001. Otro componente prometedor del análisis de las necesidades de liquidez consiste en las pruebas de tensión de la balanza de pagos. En términos más generales, la determinación de la suficiencia de las reservas exigirá también tener plenamente en cuenta otros factores específicos de cada país, en particular los parámetros macroeconómicos fundamentales.

En mayo de 2000, el Directorio Ejecutivo analizó el papel de los indicadores de vulnerabilidad relacionados con la deuda y las reservas a los efectos de prevención de las crisis (véase el recuadro 3.3). Se acordó que esos y otros indicadores cuantitativos son instrumentos importantes para reforzar los análisis de vulnerabilidad y detectar la necesidad de modificar los programas macroeconómicos y de prudencia mediante un análisis estructurado y más sistemático de los casos individuales. No obstante, el Directorio cree también que no es acertado basarse exclusivamente en esos indicadores, y que éstos deben ser interpretados con cuidado en el contexto de la balanza de pagos del país y de sus perspectivas macroeconómicas globales.

Orientados por las deliberaciones del Directorio Ejecutivo en mayo, el personal del FMI ha trabajado en la elaboración de un conjunto de directrices sobre gestión de las reservas de divisas. En esta tarea, se ha contado con el aporte sustancial de una reunión de extensión celebrada en julio de 2000 con representantes de las autoridades administradoras de las reservas de unos 30 países miembros, el BPI y el Banco Mundial. En esa ocasión, los participantes apoyaron la idea de preparar una serie de directrices generales sobre gestión de las reservas en las que se articulen los objetivos, principios y fundamentos institucionales y operativos para orientar la práctica, reconociendo, a la vez, que no existe en la materia una serie única de prácticas de gestión o de mecanismos institucionales óptimos para todos los países y situaciones.

Recuadro 3.3

Revolución silenciosa en la política de reservas

En mayo de 2000, los directores ejecutivos examinaron un documento sobre indicadores de vulnerabilidad externa relacionados con la deuda y las reservas, preparado por el personal del FMI (*Debt and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability*). En él se desarrollaba la idea planteada por estudiosos y encargados de la formulación de la política económica de que la suficiencia de las reservas no sólo depende de las transacciones corrientes del país (como recoge la relación convencional reservas/importaciones), sino también de sus necesidades de capital (en especial, el pago del servicio de la deuda a corto plazo). Específicamente, el documento propone la cobertura de la deuda a corto plazo según los vencimientos residuales como nueva regla empírica o punto de partida para analizar la suficiencia de las reservas y fijar su nivel-objetivo en los países con acceso considerable, pero no totalmente seguro, a los mercados de capital. Es indudable que se ha producido una “revolución silenciosa”, pues para evaluar la suficiencia de las reservas ya no se tienen tan en cuenta los indicadores relacionados con el comercio exterior, pues muchos países han incrementado sus reservas en relación con la deuda a corto plazo.

Se distribuyeron en ese grupo de extensión las directrices preliminares, y sus comentarios han sido comunicados también al Directorio Ejecutivo del FMI. Tras la incorporación de los comentarios recibidos, se seguirá elaborando la versión preliminar de las directrices mediante consultas con una gama más amplia de participantes en el contexto de reuniones regionales de extensión. Según lo previsto, el borrador de las directrices será presentado al Directorio Ejecutivo antes de las reuniones del CMFI de septiembre de 2001.

Directrices sobre gestión de la deuda

El FMI y el Banco Mundial colaboraron en la elaboración de una serie de directrices sobre gestión de la deuda pública para ayudar a los países en su tarea de mejorar las prácticas en este campo. Los directorios ejecutivos de ambas instituciones examinaron una primera versión de las directrices, que luego fueron revisadas para que reflejaran las opiniones de los directores ejecutivos y los comentarios recibidos en el curso de intensas consultas con más de 300 representantes de 122 países y 19 instituciones. El propósito de la labor fue promover la identificación de los países miembros del FMI con las directrices y procurar que éstas se ajusten a prácticas correctas y sean claramente comprendidas y aceptadas por los encargados de formular las medidas de política, los encargados de la gestión de la deuda y los participantes en el mercado.

En una reunión del Directorio Ejecutivo celebrada en marzo de 2001, los directores expresaron su beneplácito por las directrices revisadas como instrumento útil

para asistir a los países en su tarea de mejorar las prácticas en este campo y reducir la vulnerabilidad financiera. Los directores subrayaron la importancia de la coordinación entre las autoridades fiscales, monetarias y encargadas de la gestión de la deuda, e indicaron que la aplicación de las directrices variará según las circunstancias y la capacidad institucional de cada país. Señalaron también la importante función que cumplirá la asistencia técnica del Banco Mundial y del FMI para ayudar a los países a aplicar las directrices. Asimismo, los directores observaron que, ocasionalmente, las directrices pueden servir de parámetros de referencia útiles para las autoridades de los países y para el FMI en el contexto de la supervisión de la política económica de los países.

Las directrices han sido publicadas por el FMI y el Banco Mundial en sus sitios en Internet. Oportunamente, el personal del FMI y el Banco Mundial preparará un informe con muestras de estudios de casos de países que han creado sistemas sólidos para la gestión de la deuda pública.

Sistemas de alerta temprana e indicadores de vulnerabilidad

El FMI ha proseguido su labor encaminada a mejorar los métodos que aplica para evaluar la probabilidad de que se produzcan crisis cambiarias. El sistema de alerta temprana (SAT) —modelos estructurados que permiten estimar la probabilidad de una crisis a partir de una serie de variables— es una herramienta importante para controlar los riesgos derivados de las condiciones imperantes en los países miembros y en los mercados internacionales. El personal de la institución recurre cada vez más a los resultados de la labor con este sistema y al análisis de indicadores relevantes para informar y fortalecer las deliberaciones referentes a la supervisión, como las exposiciones sobre evolución de la economía y de los mercados mundiales, que se formulan ante el Directorio. La labor realizada con el SAT también ha brindado apoyo analítico para el uso de indicadores clave de vulnerabilidad ahora incluidos en los informes sobre países elaborados por los funcionarios. Éstos han mantenido además el contacto directo con las autoridades interesadas en establecer sistemas nacionales o regionales de alerta temprana. Si bien el SAT y los indicadores de vulnerabilidad son herramientas útiles en el diálogo sobre cuestiones de vulnerabilidad con las autoridades de los países, los resultados deben ajustarse a las circunstancias propias de cada país. Las limitaciones de estos modelos y de los indicadores de vulnerabilidad para la predicción de una crisis exigen constante cautela en su aplicación a la supervisión de países.

Continúan las tareas encaminadas a fortalecer y sistematizar más el criterio del FMI para analizar la vulnerabilidad externa, comprendidos los estudios empíricos, los grupos de trabajo internos y la actividad externa de extensión, como la colaboración con el Foro sobre Es-

tabilidad Financiera. También se desarrollan actividades vinculadas a la vulnerabilidad en el contexto de la labor sobre normas y del programa de evaluación del sector financiero (PESF). La creación del Departamento de Mercados Internacionales de Capital (véase el recuadro 3.4) también persigue el refuerzo de los criterios de que dispone el FMI para identificar y reducir la vulnerabilidad de los países miembros.

Participación del sector privado en la resolución de las crisis financieras

Por participación del sector privado en la resolución de las crisis financieras se entiende la participación de acreedores privados en el financiamiento de un programa de estabilización. Puede realizarse a través de diversos mecanismos, como aporte espontáneo de nuevo financiamiento, suministro directo de nuevos recursos financieros y sistemas que permitan a los acreedores mantener su concentración crediticia, comprendidos la renovación coordinada de crédito interbancario, los canjes y reprogramaciones de bonos y las reestructuraciones. Esta participación del sector privado es importante para que los programas estén plenamente financiados en el contexto de eventuales limitaciones de la disponibilidad de financiamiento del FMI, y para reforzar la disciplina del mercado. Exigir a los acreedores que compartan los riesgos contribuye, además, a prevenir el riesgo moral, es decir el peligro de que la expectativa de los inversionistas de que se lleven a cabo operaciones oficiales de rescate financiero promueva la asunción de riesgos excesivos por parte de los prestamistas.

En la primera mitad del ejercicio 2001, el Directorio Ejecutivo, basándose en las directrices que le fueron proporcionadas en abril de 2000 por el Comité Monetario y Financiero Internacional, adoptó medidas tendientes a perfeccionar un marco de participación del sector privado. En la segunda mitad del ejercicio, el FMI acumuló experiencia en relación con las cuestiones prácticas que se plantearon para aplicar el marco a dos importantes países miembros con mercado emergente afectados por crisis financieras, es decir, Argentina y Turquía. Para elaborar el marco referente a la participación del sector privado, el FMI analizó también las modalidades de reestructuración de las emisiones de bonos soberanos internacionales y la renegociación de deudas del sector empresarial. En ambos casos, el enfoque catalizador con respecto a la movilización de recursos financieros fue complementado mediante acuerdos y entendimientos con acreedores específicos: bancos internacionales en el caso de Turquía y bancos internacionales y nacionales y fondos de pensión en el caso de Argentina.

Elaboración del marco operativo

En su estudio sobre la situación del marco operativo, en septiembre de 2000, los directores ejecutivos estuvieron

Recuadro 3.4

El FMI crea el Departamento de Mercados Internacionales de Capital

El 1 de marzo de 2001, el director gerente anunció planes para establecer en el FMI el Departamento de Mercados Internacionales de Capital. El objetivo es reforzar las actividades de supervisión, prevención y gestión de las crisis por parte de la institución. El nuevo departamento consolidará las actividades y operaciones anteriormente distribuidas entre tres departamentos (los de Elaboración y Examen de Políticas, de Asuntos Monetarios y Cambiarios y de Estudios). Se prevé, además, que se le asignen cometidos adicionales, como el de mantener el enlace regular con las instituciones que suministran el grueso del capital privado a escala mundial, o cumplen funciones de intermediación. El departamento cumplirá, además, un papel cardinal en la labor teórica del FMI en los temas relacionados con el sistema financiero internacional y el acceso de los países miembros de la institución al mercado de capital.

El nuevo departamento cumplirá una función esencial en los continuos esfuerzos encaminados a reforzar la arquitectura financiera internacional y, concretamente, a conferir al FMI un papel más

centrado en la prevención de las crisis financieras. Al anunciar la decisión, el director gerente, Horst Köhler, señaló que, con la creación de este departamento, el FMI desea transmitir una señal clara de que se ha comprometido seriamente en el empeño de convertirse en el centro de excelencia en materia de mercados financieros. El nuevo departamento:

- Profundizará el conocimiento del FMI sobre el funcionamiento de los mercados de capital y las fuerzas que impulsan la oferta de capital.
- Fortalecerá la capacidad del FMI para resolver las cuestiones sistémicas relacionadas con los mercados de capital.
- Permitirá al FMI ejercer con más eficacia su función de supervisión nacional e internacional.
- Reforzará la capacidad del FMI para alertar sobre posibles tensiones en los mercados financieros.
- Hará que el FMI pueda ayudar mejor a los países miembros a obtener acceso a los mercados internacionales de capital, relacionarse con ellos y aprovechar esa relación.

de acuerdo en que las opiniones han tendido a confluír en muchos temas. La experiencia acumulada en la tarea de lograr la participación del sector privado en la resolución de casos individuales ha sido valiosa, permitiendo a los deudores, los acreedores privados y al sector oficial extraer enseñanzas importantes. Esta experiencia ha puesto de manifiesto las virtudes, así como las limitaciones, de los mecanismos con que cuenta actualmente la comunidad internacional para conseguir la participación del sector privado. Pese a esos avances, los directores convinieron en que deben estudiarse más detenidamente los aspectos operativos de las medidas que se adopten en este ámbito, a fin de encontrar el equilibrio apropiado entre la claridad necesaria para orientar las expectativas del mercado y la flexibilidad operativa basada en el conjunto de principios claros que se requiere para que la respuesta a cada situación de crisis sea lo más eficaz posible. También es importante que el sector oficial examine abiertamente con el sector privado las repercusiones del marco operativo que vaya concretándose y, en este sentido, expresaron su satisfacción por la reciente creación del Grupo Consultivo sobre los Mercados de Capital (véase el recuadro 3.5).

Los directores subrayaron que la primera línea de defensa frente a una crisis financiera sigue siendo la aplica-

ción, por parte del país, de una política económica bien concebida, la adecuada gestión de la deuda y la eficaz supervisión de los sistemas financieros, y que el principal instrumento de prevención con que cuenta el FMI es la supervisión. Rebasando los ámbitos tradicionales de política económica, la supervisión tiende ahora a crear un entorno más adecuado para la adopción de decisiones por parte del sector privado mediante medidas de mejoramiento de la política económica de los países miembros, la elaboración y el fortalecimiento de los códigos y normas y la evaluación y reducción de la vulnerabilidad de los países miembros frente a las crisis financieras.

Los directores ejecutivos reconocieron que, pese a la adopción de medidas preventivas, las balanzas de pagos de los países miembros pueden verse afectadas por graves tensiones. Las soluciones voluntarias a las dificultades emergentes de pagos — cuando resultan factibles — son las que ofrecen las mejores perspectivas de movilizar recursos de manera que los posibles efectos perjudiciales para el país miembro sean mínimos, en un contexto de recuperación espontánea

del acceso al financiamiento y, en forma más general, a un eficiente funcionamiento de los mercados de capital. No obstante, si las medidas tendientes a llegar a un acuerdo en torno a un enfoque voluntario resultaran infructuosas, podría ser necesaria la participación concertada del sector privado para lograr una solución ordenada.

Los directores ejecutivos estudiaron el marco operativo sugerido por el personal para la participación del sector privado. Acordaron que, en dicho marco, el FMI debería aplicar un enfoque flexible, y que los complicados asuntos en juego requerirían, en buena medida, un profundo análisis. Solicitaron al personal que en la documentación que presenten al Directorio determinen claramente el financiamiento del sector privado con que previsiblemente contará el programa del país miembro.

- En los casos en que las necesidades de financiamiento del país miembro sean relativamente reducidas, o en que aun siendo cuantiosas, el país tenga buenas perspectivas de recuperar el acceso al mercado en un futuro cercano, cabría esperar que la estricta aplicación de medidas de ajuste, aunada al respaldo del FMI, sirvan de catalizador para la participación del sector privado.

Recuadro 3.5

Grupo Consultivo sobre los Mercados de Capital

Inmediatamente antes de las Reuniones Anuales celebradas en Praga en septiembre de 2000, el FMI estableció, por iniciativa del director gerente, un Grupo Consultivo sobre los Mercados de Capital (GCMC), para promover un diálogo regular entre la gerencia del FMI y altos funcionarios y representantes del sector financiero privado. El GCMC, cuya creación forma parte de la más amplia labor realizada por el FMI a los efectos de mantener relaciones constructivas con el sector privado, complementa otros canales, como los establecidos para la elaboración por el personal del FMI del informe denominado *International Capital Markets* y la realización de reuniones regionales ocasionales con participantes en el sector financiero privado. El objetivo general de esas reuniones consiste en mantener un diálogo con el sector privado tanto en épocas favorables como desfavorables, y aprovechar la experiencia acumulada.

El GCMC se reúne varias veces al año en diversos lugares del mundo, principal-

mente en los grandes centros financieros. Está representada una gama de instituciones financieras, como bancos, sociedades de inversión e inversionistas institucionales. Comprende representación de todas las regiones del mundo. Las reuniones son de carácter privado y oficioso.

En las reuniones del Grupo se trata una amplia gama de temas, y los miembros exponen francamente sus perspectivas sobre la evolución del sistema financiero mundial. Los siguientes son algunos de los temas específicos que se han estudiado:

- La evolución y temas referentes a los mercados financieros y los flujos de capital que puedan ser de importancia sistémica o regional, o influir sobre la política del FMI.
- Medidas y prácticas que puedan promover un sistema financiero internacional más estable y eficiente, como el análisis de innovaciones en los instrumentos y las instituciones financieras, la inversión extranjera directa, la divulgación de datos y los posibles enfoques de mercado

para la reducción y solución de las dificultades financieras.

- Actitudes de la comunidad de inversionistas con respecto a la evolución del sistema financiero mundial y tendencias de las percepciones de los inversionistas.
- Posibles ramificaciones de las iniciativas del FMI y, en forma más general, de la comunidad oficial.
- La manera de fomentar la extensión de la labor del FMI y lograr que el sector privado conozca mejor las medidas e iniciativas adoptadas por la institución.

En las deliberaciones del GCMC no se tratan cuestiones operativas específicas de determinado país o grupo de países, ni se dan a conocer datos o informaciones delicadas a los miembros del grupo. No se asumen ni se sugieren compromisos de política económica, ni el contenido de las deliberaciones y declaraciones efectuadas en las reuniones puede interpretarse en el sentido de que implique un compromiso de esa índole.

- En cambio en otros casos en que se haya considerado poco realista el temprano restablecimiento del acceso al mercado en condiciones compatibles con la sostenibilidad a medio plazo, o en que la carga de la deuda sea insostenible, podría ser necesario obtener de los acreedores privados un apoyo más concertado, que podría comprender la reprogramación de la deuda.

Los directores ejecutivos coincidieron en que la evaluación de las perspectivas de que un país miembro recupere el acceso a los mercados internacionales de capital en un futuro cercano es un elemento esencial del marco. Convinieron, en general, en los elementos que serían pertinentes para evaluar las perspectivas de recuperación del acceso al mercado por parte de un país miembro; estos comprenden las características de la economía del país, incluido el perfil del servicio de la deuda y el saldo de la misma y la solidez de las cuentas fiscales y del sistema financiero; los niveles anteriores de acceso al mercado y los indicadores del mercado; la solidez de la política macroeconómica y la política estructural; la identificación de las autoridades con el programa de reforma; el nivel de las reservas y la disponibilidad de financiamiento, y la etapa en que se encuentre la crisis y la experiencia recogida con respecto a las relaciones entre los acreedores y los deudores. Los directores encomen-

daron al personal del FMI proseguir la labor referente a los temas de análisis que comprende la labor en cuestión, a fin de facilitar la evaluación de la vulnerabilidad de la balanza de pagos a medio plazo y el ritmo y la magnitud del posible restablecimiento del acceso al mercado por parte de los países que emergen de una crisis.

El Directorio Ejecutivo avanzó en la determinación de las circunstancias en que el uso de recursos del FMI estaría condicionado a la adopción de medidas tendientes a lograr la participación del sector privado, aunque subsistieron las diferencias de opinión en torno al tema del establecimiento de un vínculo formal entre el nivel de acceso a los recursos del FMI y una participación concertada del sector privado. Todos los directores estuvieron de acuerdo en que las operaciones del FMI deben limitar en la medida de lo posible el riesgo moral, y en que el financiamiento del FMI disponible es limitado. También convinieron en que la aplicación del enfoque catalizador en niveles elevados de acceso a los recursos del FMI presupone una justificación bien fundada, habida cuenta tanto de su eficacia probable como del riesgo que plantean los enfoques alternativos.

Medidas de suspensión

En el contexto del análisis celebrado en septiembre de 2000, los directores ejecutivos realizaron también un

debate preliminar sobre las cuestiones vinculadas con la posible adopción de medidas de suspensión en el contexto de la resolución de crisis financieras. Como se dispone de poca información empírica con respecto al efecto de estas medidas, el análisis es un tanto conjetural. Los directores explicaron que la expresión “medidas de suspensión” abarca una gama de técnicas utilizadas para reducir el pago neto del servicio de la deuda o la salida neta de capital, una vez que el país ha perdido el acceso espontáneo a los mercados internacionales de capital. Estos mecanismos varían desde acuerdos voluntarios con los acreedores que limitan la salida neta de capital hasta modalidades concertadas para alcanzar ese objetivo.

Los directores ejecutivos estuvieron de acuerdo en que puede ser factible un acuerdo voluntario para contener la salida de capital privado, si los acreedores son razonablemente homogéneos y tienen interés en mantener una relación a largo plazo con el prestatario, pero señalaron que en casos extremos, de no ser factible un acuerdo sobre medidas voluntarias de suspensión, los países miembros quizá tuvieran, como último recurso, que imponerlas unilateralmente. Los directores indicaron, empero, que este recurso para resolver una crisis no puede en ningún caso entenderse como paliativo de la obligación de los países de cumplir plena y puntualmente las obligaciones de sus deudas. Recalaron que la imposición de medidas de suspensión en un país de importancia sistémica podría tener efectos secundarios sustanciales sobre la balanza de pagos de otros países, aunque la magnitud y la duración de estos efectos dependería de las circunstancias. Señalaron que lo complejo del tema desde el punto de vista operativo justifica una consideración más detenida.

Reestructuración de las emisiones de bonos soberanos internacionales

En enero de 2001, los directores ejecutivos examinaron la experiencia recogida en la reestructuración de bonos soberanos internacionales por parte de Ecuador, Pakistán y Ucrania, y consideraron en forma preliminar una propuesta del sector privado relacionada con ese proceso. Asimismo señalaron que ahora existe un reconocimiento general en los mercados financieros de que los bonos soberanos internacionales no son inmunes a la reestructuración de la deuda y que, si los prestatarios enfrentan graves crisis de liquidez, los tenedores y los demás acreedores podrían tener que contribuir a la resolución de esas crisis. Los directores también observaron que la reestructuración de los bonos soberanos debe estar orientada por los mismos principios que se aplican a la reestructuración de otros créditos (en otras palabras, debe limitarse a circunstancias excepcionales en que las necesidades de financiamiento sean importantes y existan escasas perspectivas de que el país miembro en crisis recupere el acceso voluntario al mercado). La inclusión

de cláusulas voluntarias de acción colectiva en los contratos de bonos podría ser un elemento útil para la resolución ordenada de las crisis; su introducción explícita en la documentación de las emisiones aportaría cierto grado de previsibilidad al proceso de reestructuración. La inclusión de mecanismos de consentimiento para salida —como los utilizados en la operación de canje de Ecuador— constituye un plan innovador, aunque polémico, que podría utilizarse en el contexto de la reestructuración de las emisiones de bonos soberanos internacionales que no contengan cláusulas de acción colectiva. Aun reconociendo que es prematuro evaluar los efectos de los distintos procesos utilizados para la reestructuración de los bonos soberanos internacionales, los directores expresaron la preocupación de que algunos procesos puedan tener efectos de propagación adversos y afectar al funcionamiento eficiente de los mercados internacionales de capital, por lo cual exhortaron a los países miembros que necesiten reestructurar las emisiones de bonos, a que se empeñen de buena fe en concertar acuerdos de cooperación con sus acreedores.

Reestructuración de la deuda del sector empresarial

En el contexto de un seminario oficioso celebrado en enero de 2001, el Directorio Ejecutivo examinó también las reestructuraciones de la deuda del sector empresarial, en particular, su relevancia para resolver el endeudamiento de ese sector durante una crisis sistémica de manera que contribuya a restablecer la estabilidad del sector financiero y allane el camino hacia la reanudación de un crecimiento sostenible. Los directores también consideraron la incidencia de los mecanismos de reestructuración en el fomento de la estabilidad del sistema financiero.

Aplicación práctica del marco operativo

Tanto en Argentina como en Turquía, el enfoque del FMI para la participación del sector privado se basó en la expectativa de que ambos países sigan teniendo acceso a los mercados y cuenten con capacidad de pago, y en los riesgos de adoptar otros enfoques. Las acciones específicas para fortalecer el respaldo fueron:

- En el caso de Argentina, los compromisos del sector privado, asumidos en diciembre de 2000, incluyeron: el acuerdo con instituciones financieras locales para renovar los bonos que van venciendo y la compra de nuevas emisiones públicas (a precios de mercado) por un valor de \$10.000 millones; entendimientos con inversionistas institucionales sobre la compra de nuevas emisiones públicas por \$3.000 millones, y operaciones de gestión de pasivos por un monto de \$7.000 millones de la deuda total (lo cual, según se preveía, reduciría las necesidades de financiamiento en 2001 en \$2.700 millones). Al 30 de abril de 2001,

esos compromisos se estaban cumpliendo, pese a las difíciles condiciones del mercado.

- En el caso de Turquía, en diciembre de 2000 se logró que los bancos extranjeros se comprometieran voluntariamente a mantener el volumen agregado de los riesgos en forma de líneas de crédito interbancario y relacionado con el comercio por un monto de \$18.000 millones, otorgadas al sistema bancario turco en el nivel que habían alcanzado el 11 de diciembre. (En reuniones celebradas en Francfort y Nueva York, se pidió también a los bancos extranjeros que mantuvieran el volumen de las líneas de crédito comerciales proporcionadas directamente al sector empresarial no financiero.) Hasta fines de enero de 2001 hubo señales alentadoras en cuanto al mantenimiento de las líneas de financiamiento bancario, pero el compromiso estaba condicionado a que la situación turca continúe estable. Cuando surgió la crisis de febrero de 2001, los bancos redujeron en \$3.000 millones su concentración crediticia.

Labor futura

En el ejercicio 2002 prosigue la labor tendiente a fortalecer los fundamentos analíticos de la política del FMI de procurar la participación del sector privado en la resolución de las crisis financieras. El Directorio Ejecutivo solicitó que se siga trabajando en la promoción de relaciones constructivas entre los países miembros y sus acreedores. El Directorio también considerará documentos sobre el fortalecimiento de la base que se utiliza para evaluar el ritmo y el grado en que los países en crisis pueden recuperar el acceso a los mercados. A fin de profundizar su labor sobre la reestructuración de los créditos privados, el Directorio considerará un documento sobre comparabilidad de tratamiento entre los créditos del Club de París y los del sector privado.

Otras actividades de refuerzo de los sectores financieros

Centros financieros extraterritoriales

En julio de 2000 se debatieron en el Directorio Ejecutivo las cuestiones que los centros financieros extraterritoriales (CFE) plantean para las tareas del FMI. Los directores subrayaron que el papel del FMI con respecto a estos centros debe examinarse en el contexto del cometido de la institución de ayudar a todos sus países miembros a identificar y reducir las vulnerabilidades provocadas por deficiencias en los sistemas financieros. Si bien hasta la fecha no abundan las pruebas de que los CFE (y otros conductos financieros extraterritoriales) planteen riesgos directos para el sistema financiero mundial, el FMI tuvo que tener en cuenta el riesgo que puede suscitar en la estabilidad financiera una supervisión financiera inadecuada, y la realización de un análisis

general de los riesgos se vio afectada por la falta de datos confiables sobre las actividades de los CFE.

El Directorio Ejecutivo acordó que las evaluaciones de los CFE realizadas por el FMI deben referirse a la supervisión financiera, abarcando, en la medida en que corresponda, los sectores bancario, de seguros y de valores. También hizo hincapié en la necesidad de considerar el rigor de la supervisión consolidada en los centros territoriales pertinentes frente a las actividades realizadas por los CFE. Los directores subrayaron la importancia de la adopción de medidas eficaces de lucha contra el blanqueo de dinero para la integridad del sistema financiero, y señalaron que las medidas de ese tipo ya se tienen en cuenta en las evaluaciones realizadas por el personal del FMI y del Banco Mundial en los informes del PESF y en las correspondientes a la aplicación de los principios básicos de Basilea. Se requeriría una coordinación más estrecha entre el FMI y los CFE a los efectos de lograr una evolución compatible con el mandato, la experiencia técnica y los recursos del FMI.

En su reunión, el Directorio solicitó al personal del FMI que amplíe la labor en el sector financiero para incluir a los CFE mediante un programa de evaluaciones voluntarias que abarca tres módulos posibles:

Módulo 1: Autoevaluación por parte de los CFE del cumplimiento de las normas pertinentes.

Módulo 2: Evaluación independiente a cargo del FMI del cumplimiento de las normas de supervisión pertinentes.

Módulo 3: Evaluación integral de riesgos, vulnerabilidades, condiciones institucionales previas y observancia de normas en un marco de tipo PESF.

Como primera etapa, el FMI llevó a cabo tres reuniones de extensión —en Saint Kitts, Sydney y París— a finales de agosto y principios de septiembre de 2000. En ellas estuvieron representados prácticamente todos los CFE. Su objetivo fue promover un enfoque de mutua colaboración con respecto a las evaluaciones y contribuir a la identificación de los CFE con el proceso.

Al 31 de marzo de 2001 se habían enviado 17 misiones relacionadas con los CFE. Todas ellas correspondían al módulo 1, o eran de carácter exploratorio para la preparación de futuras evaluaciones. Estas misiones tuvieron por objeto determinar la índole y la magnitud del sector de los servicios financieros, y recopilar información sobre reglamentación y supervisión del sector financiero. En las misiones se determinó que la mayoría de los CFE estaba muy dispuesta a comenzar una autoevaluación asistida de las normas pertinentes, y acogía de buen grado la oportunidad de efectuar modificaciones en la legislación y la supervisión, antes de iniciar una evaluación dirigida por el FMI en el módulo 2 o en el módulo 3. Además, varios CFE solicitaron asistencia técnica para reforzar sus respectivos sectores financieros.

El FMI tiene planes para enviar misiones a unas 25 jurisdicciones en 2001. Las prioridades incluyen: los centros financieros extraterritoriales dispuestos a iniciar una

evaluación del módulo 2 y los que están más dispuestos a que participe el FMI en sus planes de adopción de normas más severas. La labor referente a los CFE se está realizando en consulta con otras entidades pertinentes, como grupos de supervisión de actividades extraterritoriales y otros órganos nacionales de supervisión. El objeto de esta cooperación es reducir al mínimo la carga administrativa en los CFE y facilitar el acceso de las misiones dirigidas por el FMI a los expertos en supervisión, comprendidos algunos que son de los propios CFE.

Lucha contra el blanqueo de dinero

A solicitud del Comité Monetario y Financiero Internacional, en abril de 2001, el Directorio Ejecutivo analizó el tema del blanqueo de dinero y los mecanismos que puede utilizar el FMI para hacer un aporte más eficaz a las medidas internacionales de lucha contra esas actividades. En esa reunión, el Directorio convino en que el blanqueo de dinero es una preocupación mundial que afecta tanto a los principales mercados financieros como a los de menor escala, y que para enfrentarlo debe intensificarse la cooperación internacional. El FMI tiene una función importante que desempeñar para proteger la integridad del sistema financiero internacional, incluso mediante medidas de lucha contra el blanqueo de dinero. La participación de la institución en estos esfuerzos se limitaría exclusivamente al ámbito de su competencia básica; la institución no participaría en las actividades encaminadas a hacer cumplir la legislación vigente.

Los directores ejecutivos acordaron que el FMI adopte las siguientes medidas para potenciar los esfuerzos internacionales encaminados a combatir el blanqueo de dinero:

- Prestar más atención a los elementos de la lucha contra el blanqueo de dinero en todos los principios de supervisión pertinentes.
- Intensificar su colaboración con los principales grupos internacionales de lucha contra el blanqueo de dinero.
- Ampliar la asistencia técnica.
- Tener en cuenta en las actividades de supervisión y demás operaciones los aspectos relativos al blanqueo de dinero cuando sean pertinentes desde el punto de vista macroeconómico.
- Realizar estudios adicionales y dar a conocer la importancia de que los países adopten medidas para protegerse del blanqueo de dinero.

La labor del FMI seguirá basándose en los principios de la supervisión financiera, y se centrará la atención en mayor medida en los componentes referentes a la lucha contra el blanqueo de dinero para contribuir a garantizar que las instituciones financieras participan en la gestión y los sistemas de control de riesgo necesarios como disuasivos del blanqueo de dinero. Como parte de ese proceso se elaboraría una metodología tendiente a reforzar la evaluación de las normas financieras que guardan

relación con la lucha contra dicha actividad, que podría utilizarse para preparar una sección nueva en los informes del programa de evaluación del sector financiero.

Los directores ejecutivos estuvieron de acuerdo, en general, en que las 40 recomendaciones del Grupo de Acción Financiera (GAFI)³ deben ser reconocidas como la normativa más indicada para luchar contra el blanqueo de dinero, y en que debe avanzarse en la determinación de la mejor forma de adaptar y aplicar dichas recomendaciones a la labor del FMI. Las recomendaciones se refieren a cuestiones financieras relacionadas con la prevención y a cuestiones jurídico-penales. Los directores subrayaron que debe haber congruencia entre el proceso del GAFI y el de los informes sobre la observancia de los códigos y normas (IOCN) que emite el FMI; en otras palabras, la normativa del GAFI debe aplicarse de manera uniforme, cooperativa y voluntaria, y una vez que se logre, podría invitarse al GAFI a participar en la elaboración de un módulo separado del IOCN relativo al blanqueo de dinero. Los directores instaron al personal del FMI y el Banco Mundial a contribuir a la continua revisión de las 40 recomendaciones del GAFI, a analizar con éste los principios en que se basan los procedimientos de los IOCN y a presentar al Directorio un informe y recomendaciones.

Transparencia del FMI y de los países miembros

La mayor apertura y transparencia en la elaboración de la política económica y en la divulgación de datos sobre la evolución económica y financiera es un elemento clave del esfuerzo iniciado por la comunidad internacional para evitar las crisis financieras. La apertura y la transparencia promueven el funcionamiento ordenado y eficiente de los mercados financieros, reducen la probabilidad de las perturbaciones y promueven la rendición de cuentas por parte de los encargados de formular la política económica. En los últimos años, muchos países han tomado medidas tendientes a dar más transparencia

³Las recomendaciones se refieren a cuestiones de regulación y supervisión financiera y de aplicación coercitiva de la legislación penal. En los programas de lucha contra el blanqueo de dinero, la orientación está principalmente a cargo de los organismos especializados que tienen el mandato y la experiencia técnica necesarias en ese campo. El Grupo de Trabajo sobre Acción Financiera y los grupos de trabajo regionales de lucha contra el blanqueo de dinero están a la vanguardia en la labor internacional encaminada a combatir directamente esa actividad. El grupo de trabajo está formado por el Grupo de los Diez y la UE, la propia Comisión de la Unión Europea, más Argentina, Australia, Brasil, el Consejo de Cooperación de los Estados Árabes del Golfo, Hong Kong (RAE de), Islandia, México, Noruega, Nueva Zelanda, Singapur y Suiza; tanto el FMI como el Banco Mundial son observadores no miembros. Interpol, las unidades nacionales de inteligencia financiera, Naciones Unidas y otros organismos internacionales y nacionales también adoptan medidas, en forma directa, que van encaminadas a combatir el blanqueo de dinero.

a sus economías, y el FMI ha puesto en marcha varias iniciativas para que sus operaciones y deliberaciones sobre los aspectos de política económica estén más abiertas al público, al tiempo que se protege la función del FMI como asesor confidencial de los gobiernos y bancos centrales. Una vigilancia pública más intensa de la política económica de los países miembros del FMI y de las evaluaciones de la misma por parte de la institución amplía el diálogo y promueve un mejor cumplimiento, por parte del FMI, de su función de supervisión y un mejor diseño de los programas.

En agosto de 2000, el Directorio Ejecutivo examinó las iniciativas sobre transparencia emprendidas por el FMI desde mediados de 1999 y acordó ampliar las facultades de la institución para la publicación de documentos. El Directorio adoptó formalmente una decisión para aplicar esas medidas en enero de 2001; al mismo tiempo convino en una *Declaración de principios rectores para la política de publicaciones del FMI* (véase el apéndice V).

Antecedentes

Debates realizados en 1999

En 1999, el Directorio Ejecutivo adoptó varias decisiones clave encaminadas a dar a conocer públicamente sus propias actividades y la política económica de los países miembros. Un hecho destacado es que decidió autorizar la publicación de informes del personal (sobre las consultas del Artículo IV) referentes a los países, cuando el país en cuestión lo autoriza, en el marco de un proyecto piloto experimental en que se prevén ciertas salvaguardias frente a las inquietudes planteadas por los directores ejecutivos. El Directorio no llegó a autorizar la publicación de informes del personal referentes a préstamos del FMI —que reciben el nombre de informes del personal sobre uso del crédito del FMI— pero acordó volver a examinar el tema a la luz de la experiencia acumulada en materia de transparencia en otras esferas. Además creó un nuevo cauce para las comunicaciones —las declaraciones del presidente del Directorio Ejecutivo en forma de comunicados de prensa— para resumir los aspectos clave de las deliberaciones del Directorio sobre solicitudes y análisis referentes a la concesión de crédito. Cabe presumir, además, la publicación de los documentos elaborados por un país miembro para enunciar sus intenciones en cuanto a las medidas que recibirán el respaldo del uso de recursos del FMI: cartas de intención, memorandos de política económica y financiera y otros documentos de ese género.

Mediante esas decisiones se procura establecer un equilibrio entre la función del FMI como fuente de información confidencial y la conveniencia de brindar al público información puntual y precisa. Los directores ejecutivos habían hecho hincapié en la importancia de una mayor transparencia para el funcionamiento de los

mercados en un entorno de mayor movilidad del capital privado y creciente integración de los países miembros en los mercados internacionales de capital. Aunque todos los directores comparten la opinión de que la transparencia y una política de publicaciones abierta son, en principio, beneficiosas, les preocupa también el costo potencial de esa política, que, por lo tanto, debe sopesarse cuidadosamente. Dada esa preocupación, el Directorio dispuso una revisión de la experiencia a que den lugar las nuevas iniciativas, para poder considerar las próximas medidas.

Revisión efectuada en 2000

La revisión dispuesta por el Directorio se llevó a cabo en agosto de 2000 y se centró en la evaluación de la experiencia acumulada con la publicación de los informes del Artículo IV en el marco del programa piloto. Se tuvieron en cuenta varios componentes:

- Encuestas de autoridades nacionales, a cargo del personal del FMI, con respecto a las misiones del Artículo IV llevadas a cabo en los países miembros.
- Una evaluación realizada por un consultor, basada en la información obtenida de directores ejecutivos y autoridades nacionales, mercados financieros, académicos, la sociedad civil y técnicos del FMI⁴.
- Encuestas y entrevistas realizadas por el personal del FMI con representantes de los medios de difusión y participantes en los mercados financieros (en Londres, Hong Kong (RAE de), Nueva York y Tokio) y con la sociedad civil⁵.

⁴El consultor fue Winston Cox, ex gobernador del Banco Central de Barbados y director ejecutivo suplente del Banco Mundial, recientemente designado como subsecretario general de la Secretaría del Commonwealth. El Sr. Cox mantuvo entrevistas con las autoridades, el sector privado y representantes de los medios de difusión, así como miembros de la sociedad civil de 18 países con respecto al impacto de la publicación de los memorandos del personal, utilizando para ello cuestionarios diseñados en colaboración con el personal del FMI de modo que reflejaran las inquietudes de los directores ejecutivos. Además entrevistó a directores para conocer su opinión extraoficial sobre temas referentes a la publicación de documentos, así como a jefes de misión del FMI y otros funcionarios de la institución.

⁵El Departamento de Relaciones Externas del FMI realizó una encuesta entre las principales agencias cablegráficas, organizaciones no gubernamentales, participantes en los mercados financieros vinculados con grandes bancos de inversión estadounidenses, profesores universitarios de la región metropolitana de Washington, D.C. especializados en las esferas de economía, comercio y ciencias políticas familiarizados desde hace largo tiempo con las publicaciones del FMI y en contacto con el personal del FMI, así como especialistas clave que se ocupan desde hace algunos años de temas vinculados con el FMI. Entrevistó además a representantes de más de 15 grandes bancos internacionales, cinco bancos locales, casi 20 periódicos y agencias de noticias, dos entidades de clasificación crediticia y diversos otros observadores no oficiales del FMI en diversas partes del mundo.

- Un buzón de correo electrónico en Internet como proyecto piloto en el marco de la labor de extensión al público.
- Para conocer con mayor detenimiento una gama de temas sobre los cuales los directores habían expresado preocupación, amplios análisis de antecedentes a cargo del personal, incluida la comparación de informes publicados y no publicados.

El análisis realizado por el Directorio Ejecutivo sobre la experiencia emanada de las diversas iniciativas vinculadas con la transparencia brindó aún mayor certeza sobre los beneficios de esta última. En especial, la experiencia acumulada en el marco del proyecto piloto de publicación voluntaria de los memorandos del personal referentes a las consultas del Artículo IV y a la combinación de éstos con el uso del crédito del FMI mitigó la preocupación de que la publicación pudiera ir en detrimento del carácter confidencial de la relación del FMI con los países miembros. De hecho, el análisis condujo a la conclusión de que, en general, la perspectiva de publicación no había alterado significativamente la franqueza de las deliberaciones mantenidas durante la consulta, y que, en varios casos, había suscitado un diálogo más adecuado e informes de mejor calidad. No obstante, ante el temor de que con el tiempo se deteriorara la franqueza, el tema de los efectos de la publicación seguirá siendo objeto de estrecho seguimiento y análisis periódicos.

El Directorio Ejecutivo decidió adoptar nuevas políticas sobre publicaciones en algunos ámbitos y mantener en otros el régimen existente. Los directores acordaron:

- Establecer una política de publicación voluntaria (es decir, supeditada a la aquiescencia del país respectivo) para los memorandos del personal y otros estudios de países, incluidos los del Artículo IV, los referentes al uso del crédito del FMI y los memorandos en que se combinan ambos temas. La publicación de memorandos sobre el uso de crédito del FMI podría dar mayor credibilidad a los programas respaldados por el FMI y reforzar el papel catalizador que cumple la institución al canalizar la afluencia de capital privado a los países que tienen acceso al mercado.
- En este marco de publicación voluntaria, mantener la presunción favorable a la publicación de documentos en que se dan a conocer las intenciones de las autoridades nacionales en el marco de los programas respaldados por el FMI. Esta política se aplicaría a las cartas de intención (CI), los memorandos de política económica y financiera (MPEF) y los memorandos técnicos de entendimiento (MTE) que contengan temas de política económica.

- Disponer que el personal no recomiende la adopción de documentos provisionales de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP-P) o documentos de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP), a menos que se hayan publicado.
- Adoptar un conjunto de principios para la publicación de estudios de países que garanticen la franqueza en los debates sobre la política económica y la publicación de los informes respectivos, la preservación de un adecuado equilibrio entre transparencia y confidencialidad sobre temas delicados del diálogo del FMI con los países miembros y un continuo mejoramiento cualitativo de los informes del personal.
- Reafirmar la expectativa de que se publiquen los documentos referentes a la iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados y las evaluaciones conjuntas del personal sobre los DELP.
- Establecer un sistema de publicación voluntaria de notas de información al público (PIN) tras las consultas del Artículo IV y los debates del Directorio Ejecutivo sobre los estudios de supervisión regional, declaraciones finales de las misiones del Artículo IV y otras misiones de supervisión, como los estudios sobre la evolución económica reciente, los estudios sobre temas seleccionados y los apéndices estadísticos, los informes sobre la observancia de los códigos y normas, y estudios del personal y declaraciones finales de las misiones del FMI referentes a programas supervisados por el personal de la institución.
- Los estudios de países estarán sujetos a una política uniforme en cuanto a supresión de texto, que deberá reducirse al mínimo y limitarse a información sumamente delicada para el mercado, es decir, principalmente opiniones sobre cuestiones cambiarias y referentes a tasas de interés. La aplicación de esta política será objeto de un cuidadoso seguimiento que garantice su aplicación equitativa y transparente.
- Facilitar una mayor utilización de las notas de información al público sobre temas de política económica y un procedimiento más sistemático para dar a conocer estudios sobre esa materia, a fin de promover un debate basado en información más sólida sobre la política del FMI.

Aplicación de la política sobre transparencia

Como reflejo de un cambio fundamental del FMI y de los países miembros en materia de transparencia, al 30 de abril de 2001, 73 países miembros habían acordado publicar 86 informes de los funcionarios sobre las consultas del Artículo IV desde junio de 1999, fecha en que el Directorio decidió autorizar su publicación. En 2000 se publicaron notas de información al público —introducidas en 1997— sobre más de las tres cuartas partes de los

países miembros del FMI. Además, se publican regularmente los debates del Directorio sobre los documentos de supervisión regional; los comentarios finales de las misiones de consulta del Artículo IV y otras misiones del FMI, que representan la opinión del personal de la institución; estudios de antecedentes (documentos de evolución económica reciente; documentos sobre cuestiones seleccionadas; apéndices estadísticos); IOC, y documentos del personal y comentarios finales de las misiones del FMI sobre programas supervisados por la institución.

Se ha incrementado además la transparencia de los documentos sobre el uso de recursos del FMI. Desde la decisión tomada en enero de 2001 de autorizar la publicación de informes elaborados por el personal a los efectos de la solicitud y revisión de programas de financiamiento, y hasta el 30 de abril de 2001, se habían publicado 23 de esos informes. La divulgación de las declaraciones del presidente del Directorio desde mediados de 1999 brinda al público un resumen de las opiniones del Directorio sobre todos los programas de crédito que respalda el FMI.

Esos adelantos han estado acompañados por una mayor utilización de las notas de información al público sobre los debates del Directorio del FMI referentes a cuestiones de política económica y una publicación más sistemática de documentos sobre la política económica. En el curso del ejercicio se dieron a conocer estudios de la gerencia y el personal del FMI, así como deliberaciones conexas del Directorio a los efectos de exámenes sobre gestión de gobierno, normas y códigos, el programa de evaluación del sector financiero y los servicios financieros del FMI. En febrero de 2001, el FMI divulgó, a fin de recoger opiniones en el público, un conjunto de estudios sobre la reforma de sus prácticas en materia de condicionalidad.

Otras medidas relacionadas con la transparencia

El FMI también continuó aumentando la transparencia de su propia actividad financiera. Los estados financieros de la institución se ajustan ahora plenamente a las normas contables internacionales e identifican claramente los componentes fundamentales de los activos y pasivos de la institución. En el sitio del FMI en Internet se publica información actualizada sobre las cuentas financieras de la institución, las posiciones financieras de los países en el FMI y la posición de liquidez. El FMI ha proseguido sus esfuerzos destinados a explicar más claramente su labor y dar mayor transparencia a sus operaciones y deliberaciones de política económica⁶.

⁶Esta labor comprende la realización más frecuente de conferencias de prensa y la difusión de diversos documentos de política económica y decisiones del Directorio Ejecutivo, informes trimestrales sobre financiamiento en los mercados emergentes y estudios del FMI. Además han aumentado los anuncios públicos sobre cuestiones operativas, como la formación de un grupo de trabajo sobre el proceso de selección del director gerente del FMI.

Recuadro 3.6

Primera Conferencia Anual de Estudios Económicos

Distinguidos universitarios y encargados de la formulación de medidas de política, así como funcionarios del FMI, se reunieron en la sede del FMI, en Washington, los días 9 y 10 de noviembre de 2000, para participar en la primera Conferencia de Estudios Económicos organizada por el FMI. La reunión, que lanza un foro de debate sobre cuestiones de actualidad en materia de finanzas internacionales, se centró en la cuestión de si se deben bajar las tasas de interés al estallar una crisis financiera, si los programas del FMI estimulan un comportamiento arriesgado por parte de los inversionistas, si las medidas de política del FMI y el Banco Mundial fomentan la pobreza y la desigualdad y qué tipo de impacto tienen los regímenes cambiarios en los resultados macroeconómicos.

La conferencia también contó con dos disertaciones especiales. El premio Nobel, Robert Mundell, habló de la historia del modelo Mundell-Fleming “el caballo de tiro” de los modelos macroeconómicos internacionales, elaborado por Mundell y J. Marcus Fleming, cuando ambos trabajaban en el Departamento de Estudios del FMI en los años sesenta. Y Maurice Obstfeld, a modo de seguimiento, ofreció una disertación titulada “Después del Modelo Mundell-Fleming”. Con Ken Rogoff, Obstfeld ha desempeñado un papel fundamental en el desarrollo de la denominada “nueva macroeconomía de una economía abierta”.

En el sitio del FMI en Internet se publica una selección de los trabajos presentados en la conferencia, y se prevé que aparezcan en un número especial de *IMF Staff Papers*. La segunda conferencia anual está prevista, en la sede del FMI en Washington, para los días 29 y 30 de noviembre de 2001.

Al mismo tiempo, el FMI ha venido tratando de conocer la opinión de la sociedad civil, el sector privado y otros sectores de la población. En el ejercicio de 2001, se procuró conocer la opinión del público sobre el servicio de préstamos en condiciones concesionarias del FMI; la iniciativa conjunta del FMI y el Banco Mundial para el alivio de la deuda; diversos proyectos piloto vinculados con la transparencia; la labor vinculada con los códigos y normas; el nuevo borrador de directrices para la gestión de la deuda pública y, como se señaló, las prácticas de la institución en materia de condicionalidad. Además, el FMI ha convocado a reuniones consultivas de expertos académicos, representantes del sector privado e importantes entidades internacionales y regionales para orientar diversos aspectos de su labor de evaluación de la vulnerabilidad externa. En noviembre de 2000, se inauguró una serie de conferencias anuales de estudios, concebidas como un foro para el debate de importantes cuestiones de actualidad (véase el recuadro 3.6). Por otra parte, a lo largo de todo el ejercicio el personal del FMI analiza —formal e informalmente— la labor del FMI y cuestiones conexas con

representantes de la sociedad civil, incluidas las organizaciones no gubernamentales.

En el marco de esa labor, en el sitio del FMI en Internet se publica información sobre una amplia gama de actividades y políticas de la institución, incluido un considerable volumen de material sobre el asesoramiento que ella ofrece a los países miembros. En el sitio se registran más de 5 millones de “visitas” por mes, en comparación con menos de 600.000 al final del ejercicio 1997.

Colaboración con investigaciones de instituciones auditoras de los países miembros

En febrero de 2001, en otra medida vinculada con la transparencia, el Directorio Ejecutivo oficializó un conjunto de procedimientos tendientes a colaborar con organismos de países miembros que lo soliciten, en la preparación de informes sobre el FMI y sus actividades. (Véase el apéndice III sobre principales decisiones de política del Directorio Ejecutivo).

Política de crédito y condicionalidad del FMI

El FMI proporciona respaldo financiero a los países miembros en el marco de una amplia gama de políticas e instrumentos de concesión de préstamos (“servicios”; véase el cuadro 4.1). La mayor parte del financiamiento del FMI está sujeto a la condición de que el país miembro adopte reformas de política económica para hacer frente a las dificultades de balanza de pagos que originan la solicitud de respaldo del FMI.

En el ejercicio 2001, el FMI adoptó medidas para actualizar la política de crédito de la institución y reexaminar la condicionalidad. Concretamente, se procuró:

- Reestructurar los servicios financieros ordinarios a fin de que el FMI pueda respaldar de forma más eficaz los esfuerzos de los países miembros por resolver crisis y evitar que surjan nuevas crisis debido a los efectos de contagio, así como garantizar un uso más eficaz de los recursos financieros del FMI.
- Racionalizar la política de condicionalidad para que sea más eficaz y fomentar la adopción de programas respaldados por el FMI con los cuales puedan identificarse plenamente los países.
- Reafirmar la función que desempeña el FMI en el fortalecimiento de la buena gestión de gobierno en los países miembros.

En los capítulos 3 y 5 se analizan otros esfuerzos importantes desplegados por el FMI con el objeto de reenfoque sus actividades para aumentar la eficacia global de la institución, y en el capítulo 6 se examinan otros aspectos de la evolución de las operaciones y políticas financieras del FMI durante el ejercicio 2001.

Examen y reforma de los servicios del FMI

Durante el ejercicio, el Directorio Ejecutivo aprobó algunas modificaciones importantes de los servicios financieros del FMI. En marzo de 2000, el Directorio inició un examen general de los servicios financieros del FMI, suprimió varios servicios obsoletos o poco utilizados y adoptó medidas para adaptar mejor los restantes instrumentos de crédito al entorno cambiante de la economía mundial. En noviembre de 2000, el Directorio concluyó el examen y llegó a un acuerdo con respecto a diversas medidas para orientar mejor los pres-

tamos del FMI hacia la resolución y prevención de las crisis y garantizar un uso más eficaz de los recursos de la institución. Entre otras medidas, el Directorio:

- Modificó las condiciones de la línea de crédito contingente (LCC) a fin de hacerlas más atractivas para los posibles usuarios. La LCC ofrece a los países que aplican medidas de política económica acertadas una línea de crédito de carácter precautorio que puede activarse rápidamente para ayudarles a contrarrestar los efectos que puedan tener en sus economías las crisis financieras externas.
- Aprobó medidas para estimular el reembolso anticipado de sus préstamos y desincentivar el uso excesivo de recursos de la institución. Estas medidas contribuirán a que se recurra en menor grado al FMI como fuente de financiamiento a más largo plazo y liberará fondos que podrán ser utilizados por otros países miembros.
- Reforzó la supervisión de la política económica de los países al término de los programas que respalda la institución, sobre todo en los casos en que el saldo de crédito pendiente de reembolso es considerable. Esta medida tiene por objeto salvaguardar mejor los recursos del FMI y contribuye a cristalizar los logros alcanzados en el marco de los programas respaldados por la institución.

Línea de crédito contingente (LCC)

La LCC, establecida en 1999, tiene por objeto servir de frente de defensa precautoria, ayudando a los países que han adoptado una política económica firme a enfrentar las dificultades de balanza de pagos como consecuencia de la propagación de crisis financieras. En las reuniones de septiembre y noviembre de 2000, el Directorio Ejecutivo reconoció que debía modificarse la LCC a fin de hacerla más atractiva para los posibles usuarios. Los directores convinieron en las modificaciones siguientes:

- La aplicación de una supervisión menos intensiva que la de otros servicios financieros del FMI en el caso de los países miembros que tengan sólidos antecedentes en materia de medidas de política y que

Cuadro 4.1
Servicios financieros del FMI

Servicio de crédito	Objetivo	Condiciones	Escalonamiento y seguimiento ¹	Límites de acceso ¹	Cargos ²	Condiciones de recompra (reembolsos) ³		
						Calendario de obligaciones (años)	Calendario de expectativas (años)	Plazos
Tramos de crédito y servicio ampliado del FMI⁴								
Acuerdos de derecho de giro (1952)	Asistencia a corto plazo a los países para superar dificultades de balanza de pagos a corto plazo.	Adoptar medidas de política que infundan confianza en que el país miembro podrá superar las dificultades de balanza de pagos en un período de tiempo razonable.	Compras trimestrales (desembolsos) con sujeción a la observancia de criterios de ejecución y otras condiciones.	Anual: 100% de la cuota; acumulativo: 300% de la cuota.	Tasa básica más sobretasa (100 centésimas de punto porcentual sobre los montos superiores al 200% de la cuota; 200 centésimas de punto porcentual sobre los montos superiores al 300%) ⁵ .	3¼–5	2¼–4	Trimestral
Servicio ampliado del FMI (1974)	Asistencia a más a largo plazo en respaldo de las reformas estructurales aplicadas por los países miembros para superar dificultades de pagos a largo plazo.	Adoptar un programa trienal, con reformas estructurales y un programa detallado de medidas de política que deberán adoptarse durante el primer período de 12 meses.	Compras trimestrales y semestrales (desembolsos) con sujeción a la observancia de criterios de ejecución y otras condiciones.	Anual: 100% de la cuota; acumulativo: 300% de la cuota.	Tasa básica más sobretasa (100 centésimas de punto porcentual sobre los montos superiores al 200% de la cuota; 200 centésimas de punto porcentual sobre los montos superiores al 300%) ⁵ .	4½–10	4½–7	Semestral
Servicios especiales								
Servicio de complementación de reservas (1997)	Asistencia a corto plazo para superar dificultades de balanza de pagos relacionadas con una pérdida de confianza de los mercados.	Disponible solamente en el marco de un acuerdo ordinario con un programa conexo y con medidas reforzadas de política a fin de recuperar la confianza de los mercados.	Servicio disponible durante un año; acceso concentrado al comienzo del programa con dos o más (desembolsos).	No se aplican límites de acceso; acceso en virtud de un servicio únicamente en el marco de un acuerdo ordinario conexo si supera el límite anual o acumulativo.	Tasa básica más sobretasa (300 centésimas de punto porcentual; aumento de 50 centésimas de punto porcentual al año a partir del primer desembolso y cada semestre posterior hasta llegar a un nivel máximo de 500 centésimas de punto porcentual).	2–2½	1–1½	Semestral
Línea de crédito contingente (1999)	Línea de defensa precautoria que puede activarse inmediatamente con el fin de ayudar a los países a superar dificultades de balanza de pagos como consecuencia de la propagación de crisis financieras.	Criterios de habilitación: 1) No existe la necesidad de hacer frente a dificultades de balanza de pagos desde el principio; 2) evaluación positiva de las medidas de política por parte del FMI; 3) relaciones constructivas con los acreedores privados y progresos satisfactorios para limitar la vulnerabilidad externa; 4) un programa económico satisfactorio.	Los recursos se aprueban para un período máximo de un año. Se aprueban montos pequeños (5%–25% de la cuota), pero no se prevé que se efectúen giros. Se supone que una tercera parte de los recursos se desembolsan al entrar en vigor el acuerdo y el escalonamiento del resto se determina en la revisión posterior a la entrada en vigor del mismo.	Acceso previsto: 300%–500% de la cuota	Tasa básica más sobretasa (150 centésimas de punto porcentual; aumento de 50 centésimas de punto porcentual al final del primer año y de cada semestre posterior hasta llegar a un nivel máximo de 350 centésimas de punto porcentual).	2–2½	1–1½	Semestral
Servicio de financiamiento compensatorio (1963)	Asistencia a medio plazo para hacer frente a una insuficiencia temporal de ingresos de exportación o un exceso de la importación de cereales. (La disposición relativa al uso en caso de otras contingencias se suprimió en 2000).	Disponible únicamente si un país miembro tiene en vigor un acuerdo al cual se aplica la condicionalidad de los tramos superiores de crédito o si su situación de balanza de pagos es satisfactoria	Se desembolsan normalmente en un plazo mínimo de seis meses de conformidad con las disposiciones de escalonamiento del acuerdo.	55% de la cuota	Tasa básica	3¼–5	2¼–4	Trimestral
Asistencia de emergencia	Asistencia inmediata a medio plazo para superar dificultades de balanza de pagos relacionadas con:		Ninguno, aunque la asistencia en etapa de posguerra en casos excepcionales puede escalonarse en dos o más compras.	Se limita, en general, al 25% de la cuota, si bien pueden proporcionarse montos superiores en casos excepcionales.	Tasa básica	3¼–5	No se aplica	Trimestral
1) Catástrofes naturales (1962)	1) Financiamiento paliativo para planes de recuperación y apoyo a programas de ajuste económico tras catástrofes naturales.	1) Esfuerzos razonables por superar las dificultades de balanza de pagos.						
2) Etapa de posguerra (1995)	2) Aportes para el logro de la estabilidad macroeconómica tras las secuelas de disturbios civiles, tensiones políticas o conflictos internacionales.	2) Se centra la atención en el desarrollo de la capacidad institucional y administrativa con miras a lograr un acuerdo en los tramos superiores de crédito o en el marco del SCLP.						
Servicios para países miembros de bajo ingreso								
Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (1999)	Asistencia a más largo plazo para superar dificultades arraigadas de balanza de pagos de carácter estructural; tiene por objeto lograr un crecimiento sostenido para reducir la pobreza.	Los programas respaldados por el SCLP se basan en un documento de estrategia de lucha contra la pobreza preparado por el país en un proceso participativo y comprenden medidas macroeconómicas estructurales y de lucha contra la pobreza.	Desembolsos semestrales (o a veces trimestrales) sujetos al cumplimiento de los criterios de ejecución y a revisión.	Previsto: usuarios por primera vez, 90%; otros usuarios, 65% de la cuota. Máximo 140% de la cuota; casos excepcionales: 165% de la cuota.	0,5% anual	5½–10	No se aplica	Semestral
(Sustituyó al servicio reforzado de ajuste estructural)								

¹El crédito del FMI se financia con el capital suscrito por los países miembros; a cada país miembro se le asigna una *cuota* que representa su compromiso financiero. Los países miembros pagan una parte de su cuota en moneda extranjera aceptable por el FMI —o DEG— y el resto en su propia moneda. El país prestatario efectúa un giro o se le desembolsan recursos mediante la *compra* al FMI de activos en moneda extranjera contra el pago en su propia moneda. El país prestatario rembolsa el préstamo mediante la *recompra* de su moneda al FMI con moneda extranjera. Véase el recuadro 6.1 sobre el sistema de financiamiento del FMI.

²La *tasa de cargos básica* sobre los fondos desembolsados de la Cuenta de Recursos Generales (CRG) se fija como proporción de la tasa de interés semanal del DEG y se aplica al saldo diario de todos los giros contra la CRG pendientes de recompra durante cada trimestre financiero del FMI. Además de esta tasa básica más la sobretasa, se cobra una comisión inicial (25 centésimas de punto porcentual sobre los montos comprometidos hasta llegar al 100% de la cuota y 10 centésimas de punto porcentual sobre montos superiores) sobre la suma que puede girarse durante cada período (anual) en el marco de un acuerdo de derecho de giro o un acuerdo ampliado. No obstante, la comisión se rembolsa proporcionalmente a medida que se efectúan los giros posteriores en el marco del acuerdo. Se cobra una comisión de giro por única vez de 0,5% sobre cada giro contra los recursos del FMI en la CRG, salvo los giros en el tramo de reserva, en el momento de la transacción.

³En el caso de las compras efectuadas a partir del 28 de noviembre de 2000, se espera que los países miembros efectúen las recompras (reembolsos) de conformidad con el calendario de expectativas; a solicitud del país miembro, el FMI puede modificar el calendario de expectativas de recompra si el Directorio Ejecutivo conviene en que la situación de balanza de pagos del país en cuestión no ha mejorado lo suficiente para efectuar las recompras.

⁴Los *tramos de crédito* se refieren al monto de las compras (desembolsos) como proporción de la cuota del país miembro en el FMI; por ejemplo, los desembolsos hasta el 25% de la cuota de un país miembro se efectúan en el marco del *primer* tramo de crédito y requieren que el país miembro demuestre que está haciendo esfuerzos razonables por superar sus problemas de balanza de pagos. Las solicitudes para efectuar desembolsos superiores al 25% se denominan giros en el *tramo superior de crédito*; se efectúan en plazos a medida que el prestatario cumple ciertos criterios de ejecución establecidos. Por lo general, estos desembolsos están vinculados a un acuerdo de derecho de giro o a un acuerdo ampliado. El acceso a recursos del FMI fuera de un acuerdo es muy poco frecuente y no está prevista ninguna modificación en ese sentido.

⁵La sobretasa entró en vigor en noviembre de 2000.

reúnan los requisitos para acceder a la LCC. Por lo tanto, en la solicitud de compromiso de recursos de la LCC, el país miembro deberá presentar un marco cuantificado trimestral que oriente su política macroeconómica y constituya la base para el seguimiento del programa, pero no será necesario definir con detalle los objetivos del programa. Además, si bien en el examen inicial sobre el cumplimiento de los criterios de habilitación por parte del país miembro se evaluarán el programa estructural y los avances esperados en el marco de dicho programa, no será necesario adoptar parámetros de referencia formales de carácter estructural. Por último, en los casos pertinentes, el examen de mitad de período de los acuerdos para los que se hayan comprometido recursos de la LCC podría concluirse de manera tácita por vencimiento del plazo (es decir, sin que se lleve a cabo un examen oficial en el Directorio Ejecutivo del FMI). En el período entre cada examen, el personal y la gerencia se mantendrán en estrecho contacto con el país miembro e informarán al Directorio sobre las situaciones en que, debido a desviaciones de las medidas de política, el país podría ser vulnerable a una crisis. El Directorio convino en que el FMI debe seguir contando con los medios para solicitar oficialmente a un país miembro que deje de hacer uso de la LCC; estos medios son principalmente el período limitado de compromiso (un año) establecido para la LCC y el examen de mitad de período.

- Un país miembro a cuyo favor se haya aprobado una LCC puede solicitar financiamiento en cualquier momento, lo que dará lugar a un examen especial de “activación” en el Directorio. En septiembre de 2000, los directores ejecutivos convinieron en simplificar las condiciones a que está sujeto el examen para activar la LCC a fin de garantizar un desembolso más automático de los recursos. Habría un examen de “activación” y otro “posterior a la activación”. El primero sería rápido y permitiría desembolsar un monto elevado y predeterminado de recursos, normalmente una tercera parte del total comprometido, y se concedería al país miembro el beneficio de la duda con respecto a los ajustes que puedan requerir las medidas de política que tome. En el examen “posterior a la activación”, se especificarían el escalonamiento y la condicionalidad que se aplicarían para tener acceso a los recursos restantes.
- Se eliminará una de las condiciones formales para completar el examen de activación. De acuerdo con la norma original, el Directorio Ejecutivo tenía que estar de acuerdo en que “hasta la fecha de la crisis, el país miembro ha aplicado con éxito el programa económico que presentó al Directorio como base para tener acceso a los recursos de la LCC”. El objetivo de esta condición era garantizar que las propias medidas aplicadas por el país no hubieran sido

la causa de las presiones en su balanza de pagos. El Directorio convino en eliminar esta condición porque la posibilidad no sería compatible con la condición de que se considere que las dificultades del país miembro escapan en gran medida a su control (que es otra de las condiciones del examen de activación).

- Se redujo la tasa general de cargos y la comisión por compromiso de recursos de la LCC. La sobretasa inicial se redujo de 300 a 150 centésimas de punto porcentual (la mitad de la sobretasa que se aplica en el servicio de complementación de reservas (SCR)), y se elevará posteriormente hasta un tope de 350 centésimas de punto porcentual. La comisión por compromiso que se aplica a la LCC (y a otros acuerdos de gran cuantía) se redujo, sustituyendo la actual comisión fija de 25 centésimas de punto porcentual por una nueva tarifa de cargos, que se aplicará a todos los acuerdos aprobados por el FMI, de 25 centésimas de punto porcentual cuando se comprometan sumas no superiores al 100% de la cuota, y de 10 centésimas de punto porcentual cuando el monto sobrepase ese porcentaje. Esta nueva estructura de cargos tiene en cuenta el hecho de que una parte importante del costo que entraña el establecimiento de un acuerdo es fijo.

A fin de contar con un período adecuado de experimentación con la modificación del servicio, el Directorio Ejecutivo prorrogó la cláusula de caducidad de la LCC hasta noviembre de 2003. El Directorio llevará a cabo el próximo examen de la LCC en noviembre de 2002. Al cierre del ejercicio 2002, ningún país miembro había solicitado la aprobación de un acuerdo en el marco de este servicio.

Expectativa de recompra anticipada de los préstamos

En el marco del examen sobre la forma de asegurar el uso eficiente de los recursos del FMI, los directores ejecutivos convinieron en que el problema del uso prolongado de dichos recursos, una vez resueltas las dificultades de balanza de pagos, debería resolverse mediante la determinación de un calendario para las expectativas de recompra. Éstas entrarían en vigor antes de las obligaciones ordinarias de recompra (o reembolso). En los acuerdos de derecho de giro, se espera que los países comiencen a efectuar recompras a partir de los 2¼ años y efectúen todas las recompras dentro de un período de 4 años, pero para efectuar obligatoriamente las recompras el plazo sigue siendo de 3¼ años a 5 años. En el marco del servicio ampliado del FMI, los países miembros comenzarían las recompras a partir de los 4½ años, como hasta ahora, pero se espera que efectúen todas las recompras dentro de un período de 7 años, mientras que obligatoriamente deberán efectuarse antes de los 10 años. Las nuevas expectativas de recompra anticipada se aplican a todas las compras en los tramos de crédito y en el marco

del servicio ampliado del FMI realizadas a partir del 28 de noviembre de 2000.

Los programas respaldados por el FMI se formularán teniendo en cuenta la necesidad de que el país miembro pueda cumplir las obligaciones de recompra. Como regla general, se entenderá que la capacidad del país para cumplir las expectativas de recompra es un indicio de que la situación de la balanza de pagos ha mejorado más de lo esperado.

El país podrá solicitar una prórroga del plazo de la expectativa de recompra en cualquier momento. Si el país no cumple la expectativa de recompra y el Directorio Ejecutivo no ha prorrogado el plazo para efectuarla, se suspenderá automáticamente el derecho del país a efectuar nuevos giros, incluidos los giros en el marco de otros acuerdos en vigor.

El Directorio Ejecutivo convino en que examinará el funcionamiento de la expectativa de recompra anticipada a más tardar en noviembre de 2005.

Sobretasas aplicables al uso de crédito del FMI por sumas de gran cuantía

A fin de desalentar el uso excesivo de recursos del FMI, en septiembre de 2000 el Directorio Ejecutivo acordó establecer sobretasas al crédito pendiente de reembolso en los tramos de crédito y en el marco del servicio ampliado del FMI por encima de un determinado límite. La sobretasa comenzará en 100 centésimas de punto porcentual cuando el crédito alcance el 200% de la cuota y se elevará a 200 centésimas de punto porcentual cuando el crédito pendiente de reembolso supere el 300% de la cuota.

La sobretasa basada en el nivel de uso de recursos sólo se aplicará al monto en que el crédito supere el tope a partir del cual se aplica la sobretasa y no al saldo total. El saldo pendiente de reembolso en la fecha en que entraron en vigor los cambios (es decir, el 28 de noviembre de 2000) no estará sujeto a las nuevas normas y, por lo tanto, no se le aplicarán las sobretasas. El monto del crédito pendiente de reembolso en el marco del SCR y de la LCC no está sujeto a las nuevas sobretasas porque estos servicios tienen su propio sistema de cargos progresivos (véase el cuadro 4.1).

Asistencia de emergencia

Los directores ejecutivos convinieron en que el financiamiento disponible en el marco de los mecanismos de asistencia de emergencia para catástrofes naturales o para los países en etapa de posguerra no estará sujeto a la sobretasa basada en el nivel de uso de recursos, ni se tendrá en cuenta para la determinación de la sobretasa aplicable a otros recursos. También convinieron en que los recursos disponibles en el marco de ambos tipos de asistencia de emergencia no estarán sujetos a expectativas de recompra en un plazo establecido. Estas decisiones entraron en vigor cuando la asistencia de emergencia se

transformó en un mecanismo especial distinto de los demás servicios financieros generales del FMI.

Además, el FMI redobló sus esfuerzos por ofrecer asistencia de emergencia en condiciones concesionarias a los países en etapa de posguerra. En el comunicado emitido al término de la reunión conjunta, celebrada en abril de 2001, los miembros del Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI) y del Comité para el Desarrollo aplaudieron estos esfuerzos.

Servicio de financiamiento compensatorio

El servicio de financiamiento compensatorio (SFC) fue objeto de una revisión y racionalización a principios de 2000. En noviembre de 2000, los directores ejecutivos acordaron que los giros en el marco del SFC estarán sujetos a las mismas expectativas de recompra que rigen para los acuerdos de derecho de giro, a saber: 2¼ a 4 años, pero no estarán sujetos a la sobretasa basada en el nivel de uso de recursos ni se computarán como parte de las obligaciones pendientes de reembolso que dan lugar a dicha sobretasa.

Servicio ampliado del FMI

Durante el examen de los servicios financieros del FMI, el Directorio Ejecutivo subrayó la necesidad de que únicamente se aprueben acuerdos en el marco del servicio ampliado del FMI (SAF) en los casos en que se cumplan cabalmente la letra y el espíritu de la decisión de 1974 por la que fue establecido. Se tratará de los casos en que sea razonable suponer que las dificultades de balanza de pagos de un país miembro persistirán por un tiempo relativamente prolongado —entre otras razones porque el país tiene acceso limitado al capital privado— y en que se haya adoptado un programa de reforma estructural suficientemente sólido para hacer frente a las deficiencias institucionales y económicas arraigadas. El Directorio convino en que, en general, los acuerdos ampliados no deberán establecerse con carácter precautorio. Si bien el SAF sigue estando a disposición de todos los países miembros habilitados a tal efecto, se entiende que sería especialmente apropiado para los países que hayan superado el umbral de acceso al servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) y para algunos países en transición que no tienen acceso a los mercados de capital o que tienen un acceso limitado.

Seguimiento posterior a la conclusión de los programas

El Directorio Ejecutivo acordó que en ciertos casos, una vez concluidos los programas, sería importante llevar a cabo un seguimiento reforzado, con una participación más formal del Directorio, a fin de establecer un mecanismo de alerta anticipada para detectar si el país está aplicando medidas de política que puedan comprometer el avance sostenido hacia la viabilidad externa.

Con este fin, los directores convinieron en que debería establecerse la presunción de que, cuando el crédito pendiente de reembolso por un país miembro al final del programa supere un tope del 100% de la cuota, la gerencia recomendará al Directorio que se efectúen un seguimiento de la evolución y la política económicas del país hasta que el crédito se sitúe por debajo de dicho tope. Las deliberaciones del Directorio sobre los informes relativos al seguimiento posterior al programa se resumirán en una nota de información al público si el país en cuestión está de acuerdo con la publicación de dicha nota. El país también podría autorizar, a su voluntad, la publicación de los documentos sobre el seguimiento posterior al programa.

Examen de la condicionalidad de los programas respaldados por el FMI

El FMI proporciona respaldo financiero a los países miembros que se ven confrontados con dificultades de balanza de pagos a condición de que el país miembro adopte un programa de reformas de política económica para sanear su situación externa. La condicionalidad tiene por objeto brindar al país la seguridad de que seguirá beneficiándose del respaldo financiero del FMI siempre que aplique las medidas de política o logre los resultados previstos en el programa. Al mismo tiempo, la condicionalidad salvaguarda el carácter rotatorio de los recursos del FMI dado que se otorga financiamiento únicamente si el país en cuestión se compromete a llevar a cabo reformas de política económica que, al mejorar su situación de balanza de pagos, le permitirán reembolsar los recursos al FMI.

La condicionalidad ha evolucionado a lo largo de la historia del FMI. Hasta los años ochenta, las condiciones de política económica guardaban relación principalmente con las variables macroeconómicas, pero desde finales de los años ochenta, comenzó a ampliarse considerablemente el alcance de la condicionalidad. Esta expansión responde, en parte, al mayor acento que ha puesto el FMI en el crecimiento económico como objetivo de los programas respaldados por el FMI y a la mayor participación del FMI en países que afrontaban graves problemas estructurales que les impedían resolver sus dificultades de balanza de pagos.

La ampliación de la condicionalidad ha planteado la inquietud de que la aplicación de condiciones demasiado amplias y detalladas impida que un país se identifique con el programa de política económica, elemento fundamental para el éxito del programa. Además, una condicionalidad extensiva podría debilitar la capacidad administrativa del país, socavando así la aplicación de las medidas verdaderamente esenciales. Por estas razones, el director gerente del FMI señaló que consideraba prioritario racionalizar la condicionalidad del FMI y afinar sus objetivos, a la vez que fortalecer la identificación de los países con los programas. En septiembre

de 2000 transmitió al personal del FMI una nota preliminar de orientación para racionalizar la condicionalidad estructural de los programas respaldados por la institución (*Interim Guidance Note on Streamlining Structural Conditionality in IMF-Supported Programs*; véase el recuadro 4.1), en la que se establecen directrices generales que volverán a examinarse en 2001 teniendo en cuenta la experiencia y las deliberaciones en el Directorio.

En marzo de 2001, el Directorio Ejecutivo examinó las directrices generales y las cuestiones relacionadas con la condicionalidad. Los directores convinieron en que la condicionalidad sigue siendo indispensable, pero debería racionalizarse y definirse con más precisión a fin de ampliar las posibilidades de identificación de los países con los programas, garantizando al mismo tiempo que se cumplen los objetivos esenciales de los programas respaldados por el FMI y que se salvaguardan los recursos financieros de la institución y su carácter rotatorio.

Ámbitos de consenso

Los directores ejecutivos estuvieron de acuerdo en que la ampliación de la condicionalidad en los últimos años obedeció, en parte, al mayor acento que ha puesto el FMI en el crecimiento como objetivo de política económica; este mayor énfasis en el crecimiento se fundamenta en la opinión de que la gestión de la demanda por sí sola no permitiría resolver los acuciantes problemas económicos de los países miembros. Además, el FMI ha respaldado activamente a países en situaciones económicas cada vez más diversas, incluidos los países de bajo ingreso y los países en transición, donde corregir las distorsiones estructurales, que en algunos casos alcanzaban grandes proporciones, y las deficiencias en la gestión de gobierno, se consideró fundamental para hacer frente a los desequilibrios macroeconómicos y externos. En los últimos años, el FMI ha respaldado programas orientados a superar las crisis de la cuenta de capital debidas, en gran parte, a deficiencias estructurales del sector financiero del país. Corregir estas deficiencias ha sido un elemento esencial del programa de política económica adoptado, y ha tenido por objeto lograr una situación sólida a medio plazo y restablecer la confianza del mercado.

Paralelamente a la ampliación del alcance de los programas respaldados por el FMI, se modificó la forma en que la institución evalúa la ejecución de las medidas de política económica. El FMI se había basado cada vez más en los exámenes de los programas para evaluar los resultados de la política económica. Se utilizaban ampliamente parámetros estructurales para definir las etapas de ejecución de determinadas reformas estructurales. En el seguimiento del programa también adquirieron cada vez más relevancia las medidas previas, es decir, las medidas que las autoridades nacionales debían adoptar antes de la aprobación de un acuerdo con

el FMI o antes de que se dé por concluido el examen de un programa.

Al analizar el alcance cada vez más amplio y detallado de la condicionalidad, algunos directores ejecutivos consideraron que, en general, la condicionalidad del FMI seguía centrándose en los ámbitos que constituyen el núcleo de las atribuciones de la institución, mientras que otros directores señalaron que la aplicación de cierto grado de condicionalidad fuera de esos ámbitos planteaba la preocupación de que el FMI estuviera sobrepasando los límites de sus atribuciones y competencia. También manifestaron su preocupación por el hecho de que, a veces, los programas respaldados por el FMI interrumpían el proceso de adopción de decisiones a escala nacional y no tomen en cuenta adecuadamente la capacidad de las autoridades para lograr el respaldo del público a las medidas previstas, ni la capacidad administrativa para aplicar estas medidas. Considerando que la identificación de los países con los programas es esencial para la ejecución eficiente y sostenida de un programa de política económica, los directores subrayaron la importancia de evitar que la condicionalidad tenga un enfoque erróneo o entrañe una intromisión excesiva que dificulte la identificación del país con el programa. También se plantearon inquietudes con respecto a la aplicación de la condicionalidad de acuerdo con las directrices del FMI en vigor, incluido el tratamiento uniforme de los países miembros. Además, los límites de la condicionalidad se han vuelto imprecisos, debido al uso cada vez más frecuente de parámetros estructurales y cartas de intención, en las que se definen los detalles del programa global de reforma de un país. Por esta razón, es más difícil para el FMI y los observadores externos determinar exactamente las medidas de política económica a las que está condicionado el financiamiento del FMI.

Los directores ejecutivos coincidieron en que el objetivo debería ser que los países tengan el máximo margen de opción posible en cuanto a sus decisiones de política económica, velando al mismo tiempo por que el FMI proporcione financiamiento sólo si los países siguen aplicando las medidas esenciales desde la perspectiva de la institución.

Por lo tanto, los directores ejecutivos respaldaron la orientación general de la nota preliminar preparada por el director gerente como orientación para racionalizar la condicionalidad estructural, en la que se indica que, como principio general, la condicionalidad del FMI deberá abarcar las reformas estructurales que sean importantes pero no esenciales para lograr los objetivos macroeconómicos de los programas. Se prevé un enfoque más restringido para la condicionalidad en el caso de las reformas estructurales que son importantes, pero no vitales, para alcanzar los objetivos macroeconómicos del programa. Si bien estos principios deben interpretarse con cautela según las circunstancias de cada caso, se reemplaza la presunción del carácter global de la con-

dicionalidad por la de su carácter restringido, por lo cual se requerirá una mayor justificación para incluir ciertas medidas estructurales específicas como condiciones de un acuerdo, sobre todo cuando dichas medidas sean ajenas a los ámbitos básicos de competencia del FMI. Los directores también convinieron en que la cobertura y el contenido de la condicionalidad que resulten adecuados en cada caso variarán probablemente según el país o el tipo de programa respaldado por el FMI de que se trate.

Un elemento importante de la racionalización será la división clara de funciones y la intensificación de la cooperación con otros organismos, especialmente con el Banco Mundial. Los directores ejecutivos manifestaron su satisfacción por los avances logrados en este campo en relación con los países de bajo ingreso que reciben financiamiento del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP).

El Directorio Ejecutivo respaldó la forma en que ha cambiado en los últimos 20 años la función de los exámenes de programas. Estos exámenes se utilizan actualmente para evaluar las medidas de política económica de los países con carácter retrospectivo y futuro. Responden, en primer lugar, a la mayor incertidumbre de las relaciones macroeconómicas en un mundo caracterizado por mercados de capital inestables, lo que dificulta aún más la tarea de especificar los criterios macroeconómicos para evaluar los resultados en un período que vaya más allá de lo inmediato. En segundo lugar, los exámenes reflejan la creciente importancia de las medidas estructurales, que se prestan en menor grado a evaluaciones basadas en criterios meramente cuantitativos. Al mismo tiempo, los directores subrayaron la importancia de asegurar que la relevancia cada vez mayor de los exámenes no debilite excesivamente la seguridad que pueden tener los países miembros con respecto a las condiciones conforme a las cuales seguirán teniendo acceso a los recursos del FMI.

Los directores ejecutivos acordaron que es conveniente basarse en criterios de referencia estructurales—un instrumento cada vez más importante de la condicionalidad— para seguir de cerca los avances en la aplicación de las reformas estructurales que tardan en dar fruto. Por sí mismos, los criterios de referencia no constituyen condiciones formales del financiamiento del FMI, pero son un instrumento para supervisar los programas. Al mismo tiempo, los directores estimaron que los criterios de referencia estructurales deberían utilizarse con moderación, limitándolos a una medida importante y representativa que signifique un avance hacia el logro de un determinado objetivo de política económica, lo que también evitaría crear la impresión de que se está microgestionando.

Con respecto a las cartas de intención, los directores ejecutivos coincidieron en que era preciso distinguir más claramente entre el programa global de política

Recuadro 4.1

Nota preliminar de orientación: Racionalización de la condicionalidad estructural de los programas respaldados por el FMI; septiembre de 2000

1. El Grupo de Trabajo Interdepartamental sobre la racionalización de la condicionalidad estructural de los programas respaldados por el FMI preparó la nota que figura a continuación. Las directrices generales de dicha nota son de carácter preliminar y volverán a examinarse a principios de 2001 a la luz de la experiencia inicial y las deliberaciones del Directorio Ejecutivo sobre los documentos de próxima publicación titulados *The Experience with Structural Conditionality in Fund-Supported Programs and Ownership, Conditionality, and Policy Implementation*.
2. En su informe provisional sobre la función futura del FMI, el Grupo de estudio sobre la reforma recomienda que los programas del FMI se formulen de aquí en adelante ateniéndose al supuesto de que la condicionalidad estructural se limitará a un conjunto básico de medidas esenciales que son relevantes desde el punto de vista macroeconómico y se sitúan dentro del núcleo central de atribuciones básicas del FMI, y que la aplicación de un enfoque más general deberá basarse en las circunstancias específicas del país¹. En el informe se señala asimismo que el Fondo puede seguir brindando asesoramiento en una gama más amplia de reformas estructurales en algunos casos, pero éstas no formarán parte, en general, de la condicionalidad.
3. En la presente nota se definen algunas directrices que ayudarán al personal a determinar el alcance adecuado de la condicionalidad estructural de los programas respaldados por el FMI con financiamiento de la Cuenta de Recursos Generales y a los programas en el marco del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP). Estas directrices son inevitablemente bastante generales y deberán aplicarse juiciosamente según las circunstancias de cada caso. Sin embargo, debe considerarse que establecen la presunción general de que la condicionalidad estructural de los programas respaldados por el FMI será selectiva y se justificará por los objetivos macroeconómicos generales del programa. Esta presunción no debería debilitar la calidad de los programas respaldados por el FMI, sino, más bien, contribuir a reforzar la condicionalidad y la identificación en aquellos ámbitos esenciales para el éxito del programa.
4. Las medidas de política económica que las autoridades se comprometen a aplicar en la esfera estructural se definen en una carta de intención (CI) del país miembro o en un memorando de política económica y financiera (MPEF). La aplicación de estas medidas de política económica es objeto de seguimiento a través de los criterios de ejecución, los parámetros estructurales, las medidas previas o en el contexto de los exámenes del programa. El tipo de seguimiento depende de la importancia de algunas reformas estructurales para la consecución de los objetivos del programa, así como de la naturaleza de las medidas en cuestión. La aplicación de criterios de ejecución requiere que puedan definirse claramente y sin ambigüedad varias medidas específicas, y que estas medidas por sí solas sean lo suficientemente importantes para que se justifique una interrupción del programa en caso de incumplimiento. Los parámetros estructurales también se aplicarán a medidas concretas y bien definidas, pero no tienen la misma importancia que los criterios de ejecución y constituyen más bien puntos de referencia para evaluar los avances realizados en la aplicación de reformas en un ámbito determinado. Por último, los exámenes constituyen un marco para comparar las reformas estructurales con los parámetros establecidos o con reformas que son menos vitales o se caracterizan por una serie de medidas de menor envergadura, que por sí solas pueden tener una importancia moderada y han de alcanzar una “masa crítica” para que se logre el avance. Los exámenes proporcionan al FMI un margen considerable de criterio y, por lo tanto, de flexibilidad, pero implican garantías definidas con menor claridad para el país prestatario con respecto a las condiciones en virtud de las cuales pueden continuar las compras.
5. A veces, las autoridades o el personal, o ambos, consideran que la carta de intención es un instrumento eficaz para divulgar al público nacional o internacional el programa de política económica más general de las autoridades. En esos casos, es posible que sólo una parte de la carta de intención constituya un compromiso firme de política en el marco del programa en forma de criterios de ejecución o parámetros de referencia. En esos casos, en las cláusulas de examen deberán indicarse claramente las esferas que abarcarán los exámenes del programa. Las directrices definidas en los párrafos siguientes se centran en las reformas estructurales que constituyen compromisos de política económica en el sentido de que están sujetas a algún tipo de seguimiento en el marco del programa. En el párrafo 12 se examinan brevemente las cuestiones relacionadas con la cobertura más amplia de las medidas estructurales en las CI o los MPEF.
6. *La condicionalidad del Fondo deberá abarcar únicamente las reformas estructurales que son relevantes para los objetivos macroeconómicos del programa.* Sin embargo, no se han definido claramente las normas para clasificar las reformas estructurales según su relevancia macroeconómica. Si bien en última instancia el objetivo de todos los programas respaldados por el FMI

¹Los ámbitos que se sitúan dentro de las atribuciones básicas del FMI comprenden “la estabilización macroeconómica, las políticas cambiaria, fiscal y monetaria, incluidos los regímenes institucionales que los sustentan y las medidas estructurales vinculadas estrechamente a estos ámbitos, y las cuestiones relacionadas con el sector financiero, incluido el funcionamiento de los mercados financieros nacionales e internacionales”.

es lograr la viabilidad externa a medio plazo, acompañada por un crecimiento sólido y sostenido, las condiciones que determinan las medidas que deben aplicarse para lograr dicho objetivo varían considerablemente de un programa a otro. Por ejemplo, en las últimas crisis financieras, el objetivo primordial de los programas respaldados por el FMI consistió en restablecer la confianza del mercado, garantizar un ajuste externo ordenado, resolver los puntos vulnerables que condujeron a los países a las crisis y crear un entorno que contribuyera a reactivar el crecimiento. En las economías en transición, uno de los desafíos clave ha sido completar la transformación en economías de mercado competitivas, restableciendo y manteniendo al mismo tiempo las condiciones macroeconómicas estables. Los programas respaldados en el marco del SCLP tienen por objeto fomentar la lucha contra la pobreza eliminando los obstáculos que impiden un crecimiento sólido y sostenido y una situación viable de balanza de pagos. Si bien la relevancia macroeconómica debe establecerse según las circunstancias de cada caso, es importante determinar dicha relevancia de forma explícita en los documentos de los programas.

7. *No todas las reformas estructurales que cumplen el criterio de relevancia macroeconómica estarán sujetas a la condicionalidad del programa.* A fin de determinar las reformas que se incluirán en el programa, convendría establecer una diferencia entre las reformas que son esenciales o vitales para los objetivos macroeconómicos del programa y las reformas que son relevantes desde el punto de vista macroeconómico, pero no tienen el mismo grado de importancia. Obviamente, esta distinción se basa en criterios subjetivos. Una forma de establecerla es plantearse la pregunta siguiente: si las reformas en cuestión no se llevaran a cabo, ¿se pondrían

gravemente en peligro los objetivos macroeconómicos del programa, incluido el restablecimiento de un crecimiento sostenido, independientemente de los avances logrados en otros campos? Si la respuesta es negativa, las reformas en cuestión podrían ser relevantes desde el punto de vista macroeconómico, pero probablemente no sean vitales.

8. *La condicionalidad del Fondo abarcará, en general, las reformas estructurales que sean vitales para lograr los objetivos macroeconómicos del programa.* Si pueden identificarse medidas específicas, bien definidas, que sean objeto de seguimiento y que constituyan elementos importantes del proceso integral de reforma, es probable que estén sujetas a criterios de ejecución o medidas previas. Con respecto a las reformas estructurales que sean vitales para lograr los objetivos macroeconómicos del programa, pero que están definidas por una serie de medidas de menor envergadura que tendrían que alcanzar una “masa crítica”, el seguimiento se basará normalmente en parámetros de referencia y exámenes del programa, o ambas cosas, y en las cláusulas de examen se hará hincapié en el ámbito relevante.

9. *Si algunas reformas estructurales son vitales para el éxito del programa, pero se sitúan en esferas fuera de las atribuciones básicas del FMI, éste tendrá que solicitar asistencia al Banco Mundial o a otra institución a efectos de elaboración y seguimiento de las medidas de reforma y, si es necesario, conceder asesoramiento técnico al país en materia de ejecución de dichas medidas.* En estos casos, el FMI seguirá incorporando estas medidas en su propia condicionalidad y determinando si su ejecución es adecuada sobre la base de las evaluaciones realizadas por el

Banco Mundial u otra institución pertinente².

10. *Las reformas estructurales que son relevantes, pero no vitales, para lograr los objetivos macroeconómicos del programa y que se sitúan en esferas dentro de las atribuciones básicas del FMI podrían estar sujetas a condicionalidad.* Si estas reformas deben incluirse y en qué forma serán objeto de seguimiento son aspectos subjetivos que dependen de la importancia relativa que tengan para los objetivos del programa y de la naturaleza de las medidas en cuestión. Sin embargo, se partirá del supuesto de que en estos casos no se utilizarán criterios estructurales de ejecución, y que las medidas previas o los parámetros estructurales se utilizarán con moderación y estarán justificados. En la mayoría de los casos, las medidas estructurales que los países se comprometan a aplicar ante el FMI en esta categoría serán objeto de seguimiento en el contexto de los exámenes que forman parte de la evaluación global de los progresos logrados en el marco del programa.

11. *Si se considera que las reformas estructurales tienen relevancia*

²En el caso de los acuerdos respaldados por el SCLP, las esferas respectivas que competen al FMI y al Banco Mundial se especificarán en el documento de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP). El propósito de esta medida es que el FMI no aplique la condicionalidad en áreas fuera de sus atribuciones y competencia, con la posible excepción de las medidas que sean vitales para lograr los objetivos fiscales o externos, o ambos, del país (véase *Key Features of PRGF-Supported Programs* (SM/00/193, 17-VIII-00, párrafo 18). Sin embargo, se reconoce que los cambios introducidos por el Banco Mundial —en particular, el establecimiento del crédito de apoyo a la lucha contra la pobreza— y la naturaleza de las actuales operaciones de crédito del Banco Mundial en países específicos incidirán en la rapidez con la que se avance en esta dirección. Entretanto, la condicionalidad en el marco de SCLP podría incluir medidas adicionales que sean vitales para lograr los objetivos del programa.

Recuadro 4.1 (conclusión)

macroeconómica, pero no son vitales ni se sitúan dentro de las atribuciones básicas del FMI, no se aplicará, en general, la condicionalidad del FMI. Si estas medidas se incluyen en los programas del Banco Mundial, el FMI podría tomar nota —y en muchos casos lo hará— de la evaluación del Banco sobre los avances en la ejecución de las medidas al determinar las reformas aplicadas por el país³.

³En el caso de los acuerdos en el marco del SCLP, se prevé que el FMI tendrá en cuenta la evaluación del Banco Mundial en los ámbitos que competen a dicha institución en el marco del DELP (o del DELP provisional).

12. Las directrices generales descritas anteriormente se centran en la condicionalidad estructural, es decir, los compromisos de política económica frente al FMI en el área estructural que están sujetos a algún tipo de seguimiento en el marco del programa. Sin embargo, como se señala en el párrafo 5, en las CI y los MPEF pueden incluirse las medidas más generales de política económica de las autoridades. En estos casos, en las cláusulas de examen deberán definirse los ámbitos que abarca la condicionalidad del FMI además de los incluidos explícitamente en los criterios de ejecución. El alcance, así como el nivel de de-

talle, de las medidas incluidas en las CI y los MPEF seguirá basándose en lo que se considere más conveniente en el contexto de cada país. Sin embargo, en algunos casos, se ha planteado con preocupación que los memorandos comprenden matrices amplias y detalladas de política económica y que la condicionalidad del FMI es excesivamente intrusiva. Estas matrices detalladas deberían evitarse a menos que las autoridades las consideren necesarias para expresar su compromiso con las medidas de política económica, o si el personal las precisa para llevar a cabo el seguimiento de la ejecución de políticas.

económica de las autoridades y la parte del programa sujeta a la condicionalidad del FMI. Estuvieron de acuerdo en que las cartas de intención deberían centrarse únicamente en los aspectos de política económica incluidos en la condicionalidad o, en los casos en que las autoridades quieran utilizar las cartas de intención para presentar su programa general de política, deberían indicar claramente los elementos del programa que están comprendidos en la condicionalidad del FMI.

Cuestiones pendientes

El Directorio Ejecutivo acordó que en los próximos meses hará falta volver a examinar las cuestiones siguientes:

- El enfoque propuesto en la nota preliminar de orientación para racionalizar la condicionalidad estructural deja pendiente la cuestión de determinar el umbral entre las medidas esenciales para lograr los objetivos del programa y las medidas relevantes pero no vitales. La mayoría de los directores ejecutivos estuvo de acuerdo en interpretar este criterio de forma bastante estricta, mientras que otros, que se manifestaron partidarios de una interpretación más general, se mostraron preocupados por el hecho de que en algunos programas recientes quizá se haya ido demasiado lejos al eliminar la condicionalidad relacionada con elementos importantes de la reforma estructural.
- La mayoría de los directores ejecutivos consideró que toda aplicación de la condicionalidad fuera del núcleo básico de atribuciones y competencia del FMI deberá limitarse a las medidas esenciales para el logro de los objetivos macroeconómicos de un programa. Sin embargo, otros señalaron que también podrían incluirse las medidas relevantes para la consecución de dichos objetivos. El Directorio acordó que hacía falta asegurarse de que las autoridades reciben el asesoramiento adecuado —del Banco Mundial o de otros organismos— para orientarlas en la aplicación de las medidas que no forman parte de la esfera básica de competencia del FMI pero que se incluirán en la condicionalidad del FMI. Para limitar la condicionalidad al núcleo básico de atribuciones del FMI y asegurarse al mismo tiempo de que se llevan a cabo las medidas vitales para lograr los objetivos del programa, es necesario avanzar aún más en el establecimiento de un marco que facilite la coordinación con el Banco Mundial y otros organismos.
- Con respecto al diseño de los programas, los directores ejecutivos señalaron que es preciso volver a examinar el ritmo y la secuencia de las reformas estructurales y seguir adaptando la condicionalidad a la capacidad de ejecución del país.
- Al considerar el grado en que el FMI debería, y podría, ser más selectivo al ofrecer financiamiento en el caso de programas con los que los países no se identifiquen plenamente, los directores ejecutivos acordaron que en esos casos el FMI debería limitar el financiamiento otorgado, puesto que la condicionalidad no podría compensar la falta de identificación con el programa. Sin embargo, varios directores señalaron que este principio es difícil de aplicar, porque el hecho de que el FMI no otorgue respaldo podría tener un alto costo para el país y porque es difícil determinar el nivel y el alcance de la identificación de un país

con el programa. A este respecto, se sugirió que las medidas previas podrían ser un instrumento eficaz para evaluar la identificación del país con el programa, especialmente en los casos en que los resultados logrados anteriormente hayan sido deficientes. Los directores también hicieron hincapié en que el FMI debe seguir participando en los esfuerzos de desarrollo institucional de los países miembros, entre otras formas mediante la asistencia técnica.

- Los directores ejecutivos expresaron opiniones variadas con respecto a un uso más amplio de la condicionalidad “basada en los resultados”, en virtud de la cual sólo se proporcionaría financiamiento una vez logrados ciertos resultados clave de política económica. Varios directores consideraron que si se aplicara este enfoque, los países tendrían mayor flexibilidad para elegir los medios más eficaces para lograr los resultados deseados. Al mismo tiempo, se señaló que, si como resultado de una transformación global la condicionalidad se basara estrictamente en los resultados, se crearían tensiones con la necesidad de sincronizar la aplicación de medidas de política con el financiamiento del FMI, salvo que éste se concentre mucho más hacia el final del período del programa.

Con respecto a esta última cuestión, los directores ejecutivos analizaron la función de las normas y los códigos al especificar los resultados esperados en los programas respaldados por el FMI. Los códigos y normas podrían constituir un elemento eficaz en el diseño de los programas, y la aplicación de buenas prácticas en varias esferas por parte de los países podría limitar la necesidad de incorporar una condicionalidad específica para salvaguardar los objetivos del programa. Sin embargo, en lo que respecta a la aplicación de las normas y los códigos en los programas respaldados por el FMI deberá respetarse su carácter voluntario.

Próximos pasos

En su reunión de abril de 2001, el Comité Monetario y Financiero Internacional reafirmó que el objetivo primordial del proceso de racionalización es hacer que la condicionalidad sea más eficiente y eficaz y que esté mejor focalizada, sin debilitarla. Celebró el progreso en este sentido y señaló que el proceso de racionalización de la condicionalidad continuará en los próximos meses y se beneficiará de las opiniones recibidas de fuera del FMI. Estas opiniones externas consistirán en comentarios formulados por el público sobre una serie de documentos relativos a la condicionalidad (publicados en el sitio del FMI en Internet en febrero) y por los participantes en seminarios que se celebrarán en el verano de 2001, en los cuales funcionarios de los países miembros, expertos del mundo académico y representantes de otros organismos intercambiarán opiniones sobre la condicionalidad del FMI. Además, el Directorio tendrá en cuenta un examen del personal del FMI sobre la

experiencia recogida hasta la fecha en la aplicación de las directrices sentadas en la nota preliminar de orientación para racionalizar la condicionalidad estructural.

El objetivo es lograr que las directrices del FMI sobre condicionalidad se adapten al contexto actual y asignar la debida importancia a la necesidad de racionalizar la condicionalidad. Los directores ejecutivos acordaron que seguirá aplicándose la nota preliminar de orientación hasta que concluya el examen mencionado.

Examen de la experiencia en cuestiones de gestión de gobierno

En julio de 1997, el Directorio Ejecutivo aprobó una nota de orientación sobre la función del FMI en lo que respecta a la gestión de gobierno. En esta nota, preparada en reconocimiento de la importancia del buen gobierno para la eficiencia económica y el crecimiento, se recomienda que el FMI preste más atención a las cuestiones relacionadas con la gestión de gobierno, como la calidad de la administración de los recursos públicos y la transparencia y estabilidad del marco económico y normativo.

En febrero de 2001, el Directorio Ejecutivo examinó la experiencia del FMI en cuestiones relacionadas con la gestión de gobierno y concluyó que las pautas establecidas en 1997 siguen siendo, en general, adecuadas. Los directores manifestaron su satisfacción por las medidas adoptadas por el FMI y el Banco Mundial con el objeto de prestar más atención a la gestión de gobierno como elemento determinante de los resultados económicos. El consenso creciente de la comunidad internacional sobre la importancia del buen gobierno a escala nacional facilitó esta mayor participación de la institución en esta materia.

El Directorio Ejecutivo reafirmó que la participación del FMI en estas cuestiones se fundamenta en su función de fomentar la estabilidad macroeconómica y el crecimiento sostenido no inflacionista mediante la supervisión, los programas de respaldo financiero y la asistencia técnica. Los directores subrayaron que el FMI deberá actuar con discernimiento y cautela en este terreno, teniendo presente la necesidad de que haya igualdad de trato y que los países asuman como propio el programa de mejoramiento de la gestión de gobierno. La participación del FMI debería limitarse a los aspectos económicos de la gestión de gobierno que puedan tener efectos macroeconómicos importantes. A este respecto, muchos directores instaron a redoblar los esfuerzos para verificar de forma más explícita la relevancia macroeconómica y alentaron a los funcionarios de la institución a profundizar sus análisis e investigaciones sobre la forma de aplicar esta verificación de manera general a todos los países miembros del FMI.

Los directores ejecutivos respaldaron las iniciativas del FMI para fomentar el buen gobierno en todos los países miembros y las medidas concretas adoptadas para resolver los problemas de corrupción y de gestión pública

deficiente. Los directores acordaron que la prevención debe ser el eje de la estrategia del FMI en este campo y se mostraron alentados por el progreso conseguido por el FMI en la preparación y aplicación de mecanismos que fomenten el buen gobierno, a saber, asesoramiento en materia de política económica, asistencia técnica y divulgación de códigos y buenas prácticas orientados a fortalecer los sistemas e instituciones y el funcionamiento de los mercados. Los directores convinieron en que el FMI debería seguir respetando el carácter voluntario de la participación de los países miembros en muchos componentes de esta estrategia, entre ellos los códigos y las normas. A este respecto, hicieron hincapié en la importancia vital de proporcionar asistencia técnica oportuna y adecuadamente orientada que contribuya a paliar las limitaciones de la capacidad institucional.

Los directores ejecutivos acordaron que en algunos casos el FMI tendrá que recurrir a medidas correctoras específicas para lograr los objetivos macroeconómicos del programa de reforma de un país miembro y salvaguardar los recursos del FMI. Las cuestiones relacionadas con la gestión de gobierno que tengan relevancia macroeconómica deberían seguir planteándose en el marco de la supervisión.

Muchos directores ejecutivos consideraron apropiado el enfoque actual, que deja al FMI un margen de apreciación relativamente amplio. Este enfoque permite al FMI intervenir de forma adecuada en casos en que quizá no fuera posible su intervención si los límites estuvieran definidos con más rigidez. Sin embargo, varios directores se manifestaron partidarios de establecer límites más estrictos para la intervención en circunstancias específicas de una gestión de gobierno inadecuada, a fin de reducir el riesgo de que el FMI desborde su esfera de competencia, y de velar por que la participación del FMI se centre en sus ámbitos de especializa-

ción. Los directores coincidieron en general en la necesidad de mantener cierta flexibilidad y analizar cada caso con cautela, e hicieron hincapié en que las razones básicas de cada intervención deberán presentarse claramente al Directorio para su consideración.

La intervención del FMI en cuestiones relacionadas con la gestión de gobierno en esferas ajenas a la competencia básica de la institución es un tema complejo. En algunos casos, es esencial aplicar medidas complementarias relacionadas con la gestión de gobierno y, al respecto, los directores ejecutivos subrayaron la importancia de contar con la participación y colaboración estrecha de otros organismos internacionales que tengan la experiencia pertinente. Si el organismo multilateral especializado en la materia no está en condiciones de brindar asesoramiento, conforme a los procedimientos vigentes el personal del FMI podrá intervenir a corto plazo. Sin embargo, varios directores señalaron que el FMI debería hacer lo posible para no extender su actuación a esos campos debido a la limitación de sus recursos y a la posibilidad de que carezca de la experiencia pertinente.

Los directores ejecutivos consideraron, en general, que el FMI debería analizar la forma de prestar más atención a las dos caras de la corrupción; específicamente, en el marco de las consultas con los países debería evaluar los avances logrados en la aplicación de las iniciativas impulsadas por la OCDE para luchar contra el soborno de funcionarios públicos y otras iniciativas similares.

Los directores ejecutivos subrayaron que el enfoque aplicado a la condicionalidad en las esferas relacionadas con la gestión de gobierno debería ser compatible con el aplicado a la condicionalidad en general. También acordaron que, en exámenes futuros de la supervisión, la asistencia técnica y la condicionalidad, debería incluirse un análisis de la experiencia del FMI en cuestiones relacionadas con la gestión de gobierno.