



Asamblea General

Distr. general
27 de julio de 2009
Español
Original: inglés

Sexagésimo cuarto período de sesiones
Tema 53 b) del programa provisional*
Cuestiones de política macroeconómica

El sistema financiero internacional y el desarrollo

Informe del Secretario General

Resumen

Este informe, que se presenta en cumplimiento de la resolución 63/205 de la Asamblea General complementa los informes del Secretario General relativos al seguimiento y la aplicación del Consenso de Monterrey y la Declaración de Doha sobre la Financiación para el Desarrollo y a la crisis de la deuda externa y el desarrollo. En él se examinan las tendencias recientes de las corrientes internacionales de capitales públicos y privados hacia los países en desarrollo y los desafíos internacionales que se plantean en la esfera normativa a causa de la crisis financiera, en particular el efecto de la crisis en la financiación para el desarrollo. Asimismo, se señalan los problemas apremiantes que debe abordar la comunidad internacional a fin de reformar el sistema financiero internacional, habida cuenta de las debilidades que ha puesto de relieve la crisis mundial.

* A/64/150.



I. Transferencia neta de recursos financieros de las economías en desarrollo y en transición

A. Continuación en 2008 y 2009 de las salidas netas de grandes cantidades de recursos de los países en desarrollo

1. Las transferencias netas de cantidades importantes de recursos financieros de los países en desarrollo a los países desarrollados continuaron en 2008; ese año, el total fue de 829.000 millones de dólares de los EE.UU. (véase el anexo). Se prevé que las transferencias disminuirán a 448.000 millones de dólares, cifra que sigue siendo muy considerable, y una señal de que se están reajustando los desequilibrios existentes como resultado de la actual crisis financiera y económica mundial. Los ingresos de exportación de muchos países de África y Asia occidental y de muchas economías en transición, que aumentaron marcadamente como resultado del brusco incremento de los precios de los productos básicos en 2008 y que no fueron absorbidos por un aumento de las importaciones, contribuyeron a la acumulación de reservas y a la continuación de las inversiones en el exterior, en cifras netas, de esas regiones. En las demás regiones (es decir, excluidas África, Asia occidental y las economías en transición), las inversiones netas en el exterior y la acumulación de reservas continuaron en 2008; no obstante, en comparación con años anteriores, la cuantía total de esos movimientos de capital disminuyó a medida que el valor que los ingresos de exportación, procedentes en su mayor parte de la exportación de manufacturas, se redujo como resultado de la contracción del comercio mundial de mercancías. Las estimaciones para 2009 indican que, al disminuir los ingresos de exportación de los países en desarrollo, a causa de la aguda crisis que se desencadenó simultáneamente en todas las economías más importantes, las transferencias netas, anteriormente negativas, pasarán a ser positivas para África, América Latina y los países menos adelantados, a medida que los superávits comerciales de estos países pasan a ser déficits. En términos globales, las transferencias financieras de Asia oriental y occidental en favor de los países desarrollados seguirán siendo cuantiosas porque el sector público sigue acumulando reservas y la disminución de las importaciones supera las pérdidas de los sectores de exportación.

2. La estructura de las corrientes que componen las transferencias financieras negativas de 2008, que siguen siendo muy considerables, y las estimaciones preliminares para 2009 indican que, en general, se están reajustando desordenadamente los desequilibrios mundiales acumulados, fenómeno que, en los últimos años, las Naciones Unidas advirtieron que ocurriría. Según se prevé, la tasa de contracción de la economía en 2009 será de hasta un 3,4%, y la del volumen del comercio mundial, del 10% como mínimo. Como las corrientes de capitales privados son sumamente cíclicas, las inversiones extranjeras directas y las inversiones de cartera en los países en desarrollo se han reducido en forma marcada. También han bajado bruscamente los precios de los productos básicos. La reducción del total de transferencias financieras negativas de los países en desarrollo está vinculada con el colapso de la demanda, el empleo y los ingresos en los países tanto desarrollados como en desarrollo. La insuficiente coordinación de los paquetes de medidas de estímulo del sector público en los países desarrollados y los factores que limitan la adopción de medidas análogas en la mayoría de los países en desarrollo

amenazan con prolongar el proceso de recuperación de la actividad económica mundial. Como se describió en detalle en la Conferencia de las Naciones Unidas sobre la crisis financiera y económica mundial y sus efectos en el desarrollo, celebrada en Nueva York del 24 al 26 de junio de 2009, como resultado de la drástica contracción de los sectores de exportación de los países en desarrollo las mujeres y los pobres sufren grandes penurias que posiblemente persistan por mucho tiempo. Los ingresos del sector público de los países en desarrollo se han reducido bruscamente como consecuencia de la disminución de las exportaciones.

3. Para que las transferencias financieras internacionales de los países pobres a los ricos se reduzcan más ordenadamente y de manera menos onerosa en términos humanos, sería necesario que la demanda aumentara más rápidamente en los países en desarrollo. Sin embargo, la mayoría de estos países tienen poca flexibilidad monetaria y fiscal para sostener la demanda interna. La crisis y los programas con consecuencias deflacionarias que exigen o promueven las instituciones financieras internacionales restringen aún más esa flexibilidad. Es positivo el hecho de que los países del Grupo de los 20 (G-20) se avinieran a suministrar recursos adicionales a los países en desarrollo en forma de préstamos a través de las instituciones financieras internacionales, en particular el Fondo Monetario Internacional (FMI), pero ello no basta para generar los recursos de capital que, según se estima, son necesarios para compensar la reducción de la demanda del sector privado en todo el mundo. Además, la mayor parte de esos recursos, salvo la nueva asignación propuesta de derechos especiales de giro (DEG), equivalente a 250.000 millones de dólares (los DEG se asignarían sobre la base de cuotas que en su mayor parte no estarían al alcance de los países en desarrollo), se canalizarán a través de programas condicionales que crean deudas, y así aumentaría la probabilidad de que se produzca una nueva ola de crisis de endeudamiento a mediano plazo en los países en desarrollo.

B. Cambio repentino de dirección de las corrientes de capitales privados y costo creciente de la financiación externa

4. Las corrientes de capitales privados hacia los países en desarrollo se han reducido bruscamente como consecuencia de la crisis financiera mundial. En forma simultánea, ha habido un marcado aumento de los costos de la financiación externa para esos países. Un ejemplo es el enorme incremento, de 250 a alrededor de 800 puntos centésimos de punto porcentual, de la prima por riesgo impuesta a los préstamos para las economías emergentes (un grupo de unos 30 países en desarrollo y economías en transición de gran tamaño) en el tercer trimestre de 2008. Además, ha habido un aumento uniforme de los márgenes de riesgo en todas las regiones en desarrollo, lo cual confirma la existencia del contagio y de la aversión general a hacer inversiones en los mercados financieros mundiales. A pesar de que a principios del corriente año se redujeron, esos márgenes siguen siendo muy grandes en relación con las condiciones normales del mercado.

5. Se estima que, en consecuencia, las corrientes netas de capitales privados hacia las economías emergentes disminuyeron más de un 50% en 2008, de un máximo de 1 billón de dólares en 2007 a menos de 500.000 millones de dólares. Se prevé que en 2009 habrá otra drástica reducción del 50%.

6. La disminución de las corrientes de capitales privados afecta a todas las regiones en desarrollo, pero la reducción más importante está ocurriendo en las economías emergentes de Europa. Esa tendencia también tendrá repercusiones en ciertas partes de África, dado que el continente ha estado dependiendo cada vez más de las corrientes de capitales privados, aunque el volumen global de esas corrientes es pequeño. Es más, dado el tamaño de la mayoría de los mercados internos de capital en África, apenas una pequeña disminución de esas corrientes podría tener un efecto marcado en los precios de las acciones. A raíz de la contracción mundial del crédito, no hubo en 2008 ninguna emisión de bonos internacionales de países africanos. Algunos, en particular Kenya, Nigeria, la República Unida de Tanzania y Uganda, han debido cancelar sus planes de obtener fondos en los mercados internacionales de capital para financiar proyectos de infraestructura.

7. De todos los componentes de las corrientes netas de capitales privados, el descenso más pronunciado se observó en los préstamos bancarios a las economías emergentes; las corrientes positivas de alrededor de 400.000 millones de dólares en 2007 se convertirán, según se prevé, en corrientes negativas netas en 2009. Se prevé asimismo que los inversores institucionales de los países desarrollados seguirán reduciendo su exposición al riesgo en las economías emergentes, en tanto que los bancos internacionales posiblemente limiten aún más sus préstamos transfronterizos. Algunas de las medidas de rescate de bancos adoptadas en los países desarrollados pueden acentuar esa tendencia.

8. El brusco descenso de las inversiones extranjeras directas (IED), que en 2008 se contrajeron alrededor de un 15%, ha sido consecuencia de una pronunciada disminución de las ganancias de las empresas y de los gastos de capital a nivel mundial. Además, la abrupta caída de los precios de los productos básicos y el debilitamiento de los precios de los bienes raíces en muchas economías en desarrollo también han contribuido a la reducción de las IED en esos sectores. El hecho más inquietante es que la contracción de las corrientes de IED también podría afectar a los proyectos de infraestructura, que tienen importancia crítica para el crecimiento a largo plazo. En muchos países en desarrollo ya se ha observado un considerable déficit de financiación para obras de infraestructura, y las necesidades a largo plazo sobrepasan con creces las sumas que se están invirtiendo en la actualidad.

C. Riesgo de que no se alcancen los objetivos fijados con respecto a la asistencia oficial para el desarrollo

9. En 2008, el volumen total neto de la asistencia oficial para el desarrollo (AOD) de los miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo aumentó un 10,2% en valores reales, a 119.800 millones de dólares de los EE.UU., cifra nunca antes alcanzada en esa moneda; en valores brutos, representó el 0,30% del ingreso nacional combinado de los países donantes. En particular, el valor real de los proyectos y programas bilaterales de desarrollo aumentó un 12,5% en comparación con 2007, lo cual indicaba que los donantes estaban ampliando considerablemente sus programas básicos de ayuda. Los datos preliminares correspondientes a 2008 indican que la AOD bilateral a África en cifras netas totalizó 26.000 millones de dólares, de los que el África subsahariana recibió 22.500 millones de dólares. Esa cifra reflejó un aumento del 10,6 % y del 10%, respectivamente, en valores reales, sin contar los subsidios para el alivio de la deuda, que son inestables. De los

miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo, los contribuyentes más importantes en términos de AOD en valores brutos fueron los Estados Unidos de América (26.900 millones de dólares), el Japón (17.400 millones de dólares), Alemania (15.900 millones de dólares), Francia (12.400 millones de dólares) y el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte (11.800 millones de dólares).

10. La ayuda total proporcionada por los Estados Unidos, que en 2007 había disminuido un 9,9%, aumentó un 16,8% en valores reales en 2008, y el porcentaje del ingreso nacional bruto (INB) que representa la AOD aumentó al 0,18%. Si bien los Estados Unidos incrementaron su ayuda a casi todas las regiones, la prestada al África subsahariana aumentó marcadamente, a 6.500 millones de dólares, o sea un 38,3% en cifras reales, y su ayuda al grupo de los países menos adelantados aumentó a 6.900 millones de dólares, un 40,5% en cifras reales. Por consiguiente, los Estados Unidos parecen estar cumpliendo su promesa de duplicar su ayuda a los países subsaharianos antes de fines de 2010. También se invirtió la tendencia descendente de la AOD del Japón, que había persistido desde 2000, salvo en 2005 y 2006, años en que se registraron altos niveles de asistencia para el alivio de la deuda. La AOD neta suministrada por el Japón en 2008, de 9.400 millones de dólares, experimentó un aumento real del 8,2% en comparación con 2007, año en que disminuyó un 30,1%. Ello se debió principalmente al incremento de las contribuciones del Japón a las instituciones financieras internacionales. El Japón había anunciado que se proponía cumplir su promesa de aumentar su asistencia en 10.000 millones de dólares en el período de 2005 a 2009.

11. La AOD neta combinada de los 15 miembros de la Unión Europea que pertenecen al Comité de Asistencia para el Desarrollo, que representó casi el 60% de toda la AOD suministrada por los miembros del Comité, también aumentó a 70.200 millones de dólares en 2008, o sea un 8,6% en cifras reales; en comparación, esa asistencia en 2007 había disminuido un 5,8%, también en cifras reales. Como porcentaje del INB, la AOD neta de los miembros de la Unión Europea que son miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo aumentó del 0,40% de su INB combinado al 0,42% en 2008. Alemania, Australia, Bélgica, el Canadá, España, Grecia, Nueva Zelanda, Portugal y el Reino Unido también anunciaron aumentos considerables de su asistencia oficial para el desarrollo en 2008.

12. No obstante, se teme que a raíz de la tensión causada por la crisis disminuya el volumen de ayuda, incluida la ayuda para el comercio, como ocurrió durante la recesión económica mundial de principios de la década de 1990. En esa época se registraron grandes déficits fiscales en los países donantes, que redujeron drásticamente su AOD del 0,33% del INB en 1992 al 0,22% en 1997. Las estimaciones varían según el donante, pero según un estudio realizado recientemente¹, un crecimiento negativo del 1% implica una reducción del 8% de los presupuestos de ayuda cinco años después de registrado ese crecimiento negativo. Un retroceso semejante en la coyuntura actual impondría una peligrosa carga adicional a los países en desarrollo, que ya se enfrentan con el problema de la contracción de sus fuentes de ingresos y el aumento de la pobreza, y echaría por tierra parte de los progresos logrados para alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio.

¹ Emmanuel Frot, "Aid and the financial crisis: shall we expect development aid to fall?", documento de trabajo, Stockholm Institute of Transition Economies; puede consultarse en www.voxeu.org/index.php?2=node/3562.

II. Fortalecimiento de la arquitectura financiera internacional

13. En la Conferencia de las Naciones Unidas sobre la crisis financiera y económica mundial se instó a que se adoptaran urgentemente medidas para reformar el sistema y la arquitectura financieros internacionales, incluso en esferas relacionadas con el mandato, el alcance, la gobernanza, la capacidad de adaptación y la orientación hacia el desarrollo. Son cinco las principales esferas en que es urgente hacer progresos: la reglamentación financiera internacional, la supervisión multilateral, la financiación y los recursos del FMI, el sistema de pagos y reservas internacionales y la reforma del régimen de gobernanza de las instituciones de Bretton Woods.

A. Aumento de la cooperación internacional con respecto a la reglamentación del sector financiero

14. La crisis ha puesto de relieve la necesidad urgente de establecer un régimen internacional de reglamentación del sistema financiero globalizado, que asegure suficiente transparencia para los inversores y los organismos de reglamentación, a fin de que el apalancamiento financiero no ponga en peligro la estabilidad de todo el sistema de que las corrientes financieras necesarias para fomentar la innovación, asumir riesgos y hacer inversiones en el empleo, la producción y el desarrollo sean menos inestables. En la Conferencia de las Naciones Unidas sobre la crisis financiera y económica mundial se hizo un llamamiento para que se ampliara el alcance de las medidas de reglamentación y supervisión para que resultaran más eficaces respecto de todos los principales centros, instrumentos y actores financieros, incluidas las instituciones financieras, los organismos de verificación de antecedentes crediticios y los fondos de inversión de alto riesgo.

15. En su Declaración sobre el fortalecimiento del sistema financiero² aprobada en Londres el 2 de abril de 2009, los países del G-20 declararon su intención de reestructurar los sistemas de reglamentación para determinar y tener en cuenta los riesgos macroprudenciales, ampliar el alcance de las medidas de reglamentación y supervisión para abarcar a todas las instituciones, instrumentos y mercados financieros que tuvieran importancia sistémica; reducir el carácter procíclico de la reglamentación prudencial, reforzar la gestión del capital y del riesgo, aplicar nuevos principios sobre la remuneración del personal ejecutivo y mejorar las normas de valoración y constitución de reservas.

16. Dado que, para llevar a cabo sus actividades, las empresas financieras pueden elegir entre distintos centros financieros nacionales que compiten entre sí y de ese modo sacan provecho de condiciones que las favorecen en materia de reglamentación, las reformas mencionadas sólo tendrán éxito si se coordinan a nivel internacional. La tarea de coordinar y armonizar las políticas nacionales de reglamentación, si bien tiene importancia crítica, es muy difícil, ya que probablemente ningún país (con la posible excepción de algunos miembros de la Unión Europea) delegará en un futuro próximo las decisiones relativas a la supervisión y reglamentación de sus instituciones financieras o de su sistema

² Puede consultarse en www.g20.org.

financiero nacional en órganos externos, renunciando así a su soberanía nacional sobre un aspecto fundamental de la política económica.

17. En el contexto de la crisis actual, las iniciativas bien intencionadas tomadas anteriormente para reforzar la cooperación a través del Foro sobre Estabilidad Financiera, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea y las juntas de supervisores han sido insuficientes. Los actuales mecanismos institucionales cuyo fin es asegurar que las decisiones de los países que tomen en materia de reglamentación tengan adecuadamente en cuenta las repercusiones tanto externas como internas siguen siendo ineficaces. Hay incongruencias importantes entre los sistemas de reglamentación de los distintos países, y una clara tendencia, por parte de las autoridades nacionales, de anteponer sus intereses a los de los demás y hacer caso omiso de las consecuencias negativas indirectas de sus decisiones en el plano internacional. La dificultad de armonizar mejor los intereses nacionales y mundiales y tener en cuenta también otras limitaciones estructurales, políticas, culturales y jurídicas ha obstaculizado en gran medida la supervisión transfronteriza.

18. El mejoramiento de la coordinación y la cooperación transfronterizas debe ir acompañado de un claro compromiso para evitar, en la esfera de la reglamentación, la fragmentación y el proteccionismo resultantes de las medidas que se tomen a nivel nacional y regional para hacer frente a la crisis y sus repercusiones. Es importante evitar el retorno a un sistema de feudos financieros nacionales y regionales. Por consiguiente, al adoptar medidas de apoyo a los sistemas bancarios, en particular en los países desarrollados, no se debería hacer una distinción entre las instituciones nacionales y las de propiedad extranjera, ni tampoco debería el crédito canalizarse hacia los prestatarios nacionales mediante subsidios o incentivos inapropiados en materia de reglamentación. Si bien el mismo principio básico sería aplicable en los mercados financieros de los países en desarrollo, se debería tener en cuenta al aplicar el mismo principio en esos mercados, que las empresas nacionales no han gozado de los incentivos que reciben muchas empresas financieras extranjeras al ingresar en esos mercados. Por lo tanto, esas empresas deberían tener un acceso preferencial a los programas de apoyo estatal durante la crisis. Lamentablemente, ya está en marcha en muchos países un proceso no coordinado de fortalecimiento de las medidas nacionales y regionales de control. Ese proceso probablemente continuará a menos que se establezcan estructuras muy mejoradas para la cooperación y la coordinación.

19. La crisis ha confirmado el daño ocasionado por los resquicios existentes y el arbitraje en materia de reglamentación. Parece haber un acuerdo en principio, pero no en la práctica, de que es necesario coordinar la reglamentación para asegurar que los reglamentos prudenciales se apliquen de manera uniforme en todos los países y a todas las actividades financieras. La comunidad internacional debe enunciar y confirmar los principios y normas indispensables de la reglamentación de los mercados financieros y encontrar un mecanismo que permita supervisar en forma permanente los progresos que se hagan en la esfera de la coordinación y la cooperación.

20. Otra laguna importante es la incompatibilidad de los marcos existentes para abordar los casos de insolvencia bancaria, especialmente cuando hay incongruencias entre los países de origen y de acogida de las instituciones financieras. Es necesario contar con un conjunto coherente de directrices internacionales para gestionar soluciones cuando las empresas financieras fracasan. En un contexto transfronterizo,

una de las cuestiones más importantes y difíciles es la distribución de la carga. Para que las disposiciones a este respecto inspiren confianza, deberían tener fuerza jurídica obligatoria y estar basadas en criterios objetivos para asegurar un reparto equitativo de los costos.

21. También es necesario mejorar la coordinación para que las medidas de protección de los depositantes y los inversores sean más coherentes en todos los países. Se deberían establecer principios explícitos de coordinación para ayudar a contrarrestar los efectos de corrientes de capital inestables de un país a otro, incluidos los depósitos, en períodos de tensión e incertidumbre creadas por el mercado. Por ejemplo, se ha observado que en la crisis actual, la concesión por el Estado de garantías del activo y el pasivo de los bancos nacionales en algunos países desarrollados ha causado dificultades a los sistemas menos protegidos de los países vecinos y los ha expuesto al pánico bancario. La red de apoyo estatal existente en los países desarrollados es un factor que también ha planteado problemas a los bancos de los mercados emergentes³.

22. En los esfuerzos por hacer frente a la crisis se ha comprobado que las corrientes transfronterizas de información son incongruentes; los datos sobre la exposición transfronteriza al riesgo son incompletos y no se tiene una idea clara de los vínculos sistémicos existentes entre las instituciones financieras. A este respecto, se ha sugerido que los supervisores de los distintos países lleguen a un acuerdo previo sobre cuál es la información que debería obtenerse y comunicarse para mantener la estabilidad sistémica, así como sobre disposiciones que les asignen claras obligaciones jurídicas junto con la facultad de compartir esa información con las autoridades externas.

23. Si bien hay un amplio acuerdo sobre la necesidad de mejorar la cooperación y la comunicación entre los organismos de reglamentación, hay divergencias de opinión sobre cómo fortalecer la cooperación internacional en materia de reglamentación. El G-20 ha adoptado el enfoque de reforzar las disposiciones vigentes: ha pedido a la Junta de Estabilidad Financiera, cuya composición se ha ampliado recientemente, que establezca normas, y al FMI que determine si las reglamentaciones nacionales están en conformidad con esas normas. Se ampliará así la función de supervisión del Fondo, que en adelante incluirá la intersección de las políticas macroeconómicas nacionales y la supervisión de instituciones financieras y los sistemas financieros nacionales, cuestión a la que hasta ahora no se había prestado mucha atención. En vista de que en los últimos tiempos el Fondo no ha sido capaz de ejercer sus funciones de supervisión en el ámbito de competencia establecido inicialmente, han surgido dudas acerca de la legitimidad y eficacia de este arreglo y la consiguiente rendición de cuentas.

24. Las alternativas más ambiciosas son las propuestas de crear nuevas instituciones o adoptar nuevos enfoques en materia de reglamentación, que se aplicarían a través de un nuevo mecanismo multilateral, por ejemplo, una organización financiera mundial (análoga a la Organización Mundial del Comercio), la carta de constitución de un banco internacional o un mecanismo internacional para casos de insolvencia. Según los patrocinadores de estas propuestas, la nueva organización establecería principios de supervisión prudencial, definiría las obligaciones de sus miembros, nombraría a grupos de expertos independientes para

³ FMI, "Initial lessons of the crisis for the global architecture and the IMF", 18 de febrero de 2009, pág. 7; puede consultarse en www.imf.org.

determinar si los países cumplen sus obligaciones y autorizaría la imposición de sanciones a los países que no lo hicieran. Una propuesta menos ambiciosa sería la creación de un consejo de coordinación de la reglamentación bajo los auspicios de la Junta de Estabilidad Financiera. Ese consejo tendría el mandato de reforzar la cooperación operacional entre el FMI y la Junta de Estabilidad Financiera y de fortalecer las iniciativas mundiales de armonización y coordinación.

25. En lo que respecta a los marcos para la solución de los casos de insolvencia de bancos multinacionales, una cuestión fundamental es la distribución de los costos entre las autoridades públicas que participen en esa actividad. A este respecto, se ha propuesto la elaboración de una carta de constitución de un banco internacional en la que se consignan los procedimientos para la evaluación conjunta de los riesgos, la adopción de medidas correctivas y la distribución de la carga entre los países. También se han hecho llamamientos para que se establezca un foro universal, basado en el derecho internacional, en el que se podrían administrar los casos de insolvencia transfronteriza de las instituciones financieras que actúan en el ámbito internacional.

26. Un ejemplo de enfoque menos ambicioso de la cooperación para la solución de los casos de insolvencia bancaria es el mecanismo de “juntas de supervisores” que promueve el G-20. En su reunión de abril de 2009, el G-20 acordó establecer las juntas de supervisores para las empresas transfronterizas importantes, que se sumarían a las 28 que ya existen. Estas juntas, integradas por supervisores de los países de origen y de acogida, son responsables colectivamente de la supervisión efectiva de las grandes instituciones transnacionales; evalúan la concentración del riesgo y los principales puntos fuertes y débiles de esas instituciones, además de decidir las actividades que éstas pueden realizar. Una de las cuestiones fundamentales propuesta relativa a las juntas de supervisores es el logro de un acuerdo sobre medidas concretas para codificar las disposiciones sobre una cooperación más estrecha entre los países de origen y de acogida de las instituciones financieras, que incluye un acuerdo explícito sobre las medidas que corresponde adoptar para abordar cuanto antes la cuestión de las vulnerabilidades de esas instituciones. Asimismo, a falta de una carta bancaria como la que se menciona más arriba, las juntas podrían actuar como árbitros de los supervisores de los países de origen y de acogida en casos de insolvencia bancaria.

27. También merece la pena señalar que es preciso prestar urgentemente atención al carácter fragmentado de la reglamentación nacional en muchos países. Es más, incluso dentro de las fronteras nacionales sigue existiendo la posibilidad de conflictos de jurisdicción y de falta de comunicación entre los distintos órganos de reglamentación y las leyes pertinentes.

B. Supervisión multilateral y coordinación de políticas

28. En el documento final de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre la crisis financiera y económica mundial se examinaban las causas de la crisis económica y se señalaban, en particular, “los grandes fallos en la reglamentación financiera y la supervisión y la vigilancia del sector financiero, y las deficiencias de los mecanismos de vigilancia y alerta temprana” (resolución 63/303 de la Asamblea General, anexo, párr. 9).

29. La supervisión sigue siendo la principal herramienta del FMI para la prevención de crisis, aunque es necesario modificar su diseño y mejorar su aplicación. Sin embargo, desde la década de 1980, el FMI se ha centrado en los problemas de los mercados emergentes y los países en desarrollo y no ha prestado suficiente atención a los principales centros financieros y a las vulnerabilidades de los mercados financieros mundiales. Para llenar esta laguna, el Fondo ha ampliado sus análisis de vulnerabilidad para abarcar a las economías adelantadas e integrarlas en su sistema de alerta anticipada. No obstante, aún queda mucho por hacer para mejorar la supervisión de los mercados financieros plenamente desarrollados y las economías adelantadas. Ello será indispensable para asegurar que, después de su reforma, el FMI, siga teniendo pertinencia y cumpla debidamente su mandato de promover la estabilidad económica y financiera mundial.

30. La supervisión del Fondo sólo puede ser eficaz si los miembros colaboran y están dispuestos a aplicar sus recomendaciones. Es más, si bien el FMI y otras organizaciones internacionales señalaron la existencia de muchos de los desequilibrios que condujeron a la crisis, no se tomó ninguna medida sobre la base de la información disponible. Un gran desafío es asegurar que en adelante la información pertinente se utilice para atenuar la gravedad de las crisis que ocurran en el futuro.

31. Una de las esferas más importantes de la labor del Fondo es la supervisión de las políticas cambiarias de sus miembros. En junio de 2007, el Directorio Ejecutivo aprobó la actualización de la decisión sobre este asunto adoptada en 1977. En esa versión actualizada, la evaluación de los tipos de cambio pasa a ser el elemento central de la supervisión bilateral del FMI, y la estabilidad externa, el principio general del marco de supervisión.

32. La decisión de 2007 tiene por fin establecer un marco coherente para que las cuestiones relativas a los tipos de cambio puedan evaluarse en el contexto general de la estabilidad externa. Sin embargo, si se depende excesivamente de los modelos cuantitativos puede ocurrir que no se preste la debida atención al análisis específico de la estabilidad externa e interna y al examen de la política económica en todos sus aspectos. Al evaluar la estabilidad externa de los miembros del Fondo, no sería realista ni eficaz centrarse en los tipos de cambio como única variable determinante. Los análisis del Fondo de la situación en los distintos países deberían seguir siendo de amplio alcance; debería tenerse en cuenta la situación macroeconómica general y asignarse especial importancia a la coherencia y la sostenibilidad de todo el conjunto de medidas normativas. Al ejercer la función de supervisión se deberían tener presentes todas las cuestiones pertinentes que determinaran la estabilidad macroeconómica en contextos específicos. Es preciso redoblar los esfuerzos en este ámbito para asegurar que esa función de supervisión se ejerza de manera eficaz y ecuánime.

33. Si bien históricamente el Fondo siempre ha asignado importancia a los tipos de cambio, la crisis ha hecho que las cuestiones macrofinancieras, así como las macroprudenciales y microprudenciales, pasen a primer plano en las actividades de supervisión del Fondo. A este respecto, debería prestarse más atención a los riesgos financieros, incluidas las burbujas de los precios de los activos, el apalancamiento, la concentración del riesgo en los grandes bancos y los riesgos ocultos o no registrados en los balances. Un aspecto fundamental es la integración de la supervisión macroeconómica y la del sector financiero, en particular la correlación

entre la macroeconomía y los mercados financieros y la solidez del sector financiero de los Estados miembros. Para los responsables de la formulación de políticas, tanto a nivel nacional como internacional, se plantea el problema de que no hay un marco conceptual convenido para guiar la cooperación internacional con respecto a estas dimensiones interrelacionadas de las políticas.

34. El FMI, como institución mundial dotada de una sólida capacidad analítica, podría hacer una contribución importante al logro de un consenso sobre estas cuestiones y a la aplicación de los acuerdos resultantes. Con ese fin, el FMI y la Junta de Supervisión Financiera podrían emprender un estudio conjunto, en el marco del sistema de alerta anticipada del Fondo, para ayudar a establecer un régimen de supervisión menos fragmentado y más preciso. Es más, en ese estudio se combinaría la especialización del Fondo en cuestiones macrofinancieras con la experiencia de la Junta en materia de reglamentación para promover un enfoque más sistemático de la evolución de los riesgos a nivel mundial. Se prevé que el resultado final de ese estudio sería la formulación de recomendaciones de política para reducir esos riesgos.

35. Además, es necesario tomar medidas para que el programa de evaluación del sector financiero tenga objetivos más claramente definidos, esté basado en una evaluación de los riesgos y esté orientado hacia el futuro, y para que en él se asigne más importancia a los nexos y efectos externos indirectos. También se ha decidido que la supervisión del sector financiero se integre más eficazmente en las consultas del artículo IV y que sus resultados se incorporen en las actividades de supervisión macroeconómica de carácter más general⁴. En cuanto a la ejecución del programa, cabe señalar que todos los miembros del G-20 se han comprometido a ponerlo en práctica.

36. Los dirigentes del G-20 pidieron al Fondo que evaluara periódicamente las medidas adoptadas y determinara las que fueran necesarias para reactivar el crecimiento económico mundial. También es importante evaluar los costos y repercusiones de las medidas de estímulo fiscal adoptadas en gran escala, además de sus consecuencias macroeconómicas a largo plazo. En muchas economías adelantadas es urgente la necesidad de contar con marcos normativos de mediano plazo, para que las expectativas tengan una base firme y para dar a los mercados la seguridad de que la situación fiscal es sostenible a largo plazo.

37. Aparte de las medidas encaminadas a solucionar la crisis actual, la cooperación internacional debería mejorarse para restablecer el equilibrio de las fuentes mundiales de crecimiento y reducir las disparidades entre el ahorro y la inversión. A este respecto, se ha expresado gran preocupación por la posibilidad de que los responsables de la formulación de políticas estén en estos momentos preparando el terreno para futuros episodios de expansión y contracción al adoptar medidas que estimulen excesivamente la demanda, que pueden demorar los ajustes necesarios a nivel mundial o incluso impedirlos. Aunque en algún momento del futuro será necesario poner fin a las inyecciones de fondos públicos para estimular la demanda, el peligro de la deflación, según los indicadores actuales, es mucho mayor, y una reducción prematura del gasto público no haría más que exacerbarlo.

⁴ Comunicado del Comité Monetario y Financiero Internacional de la Junta de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional, 25 de abril de 2009; puede consultarse en www.imf.org.

38. El objetivo primordial a largo plazo de un sistema de supervisión reforzado debe ser reducir los desequilibrios mundiales e impedir que vuelvan a surgir los que han contribuido al estallido de la crisis actual. Esto sólo se logrará si los países sistémicamente más importantes adoptan un enfoque coordinado de la política fiscal y monetaria a fin de encauzar la demanda agregada de los países deficitarios a los países con superávit.

39. La crisis actual ha puesto de manifiesto la debilidad de la cooperación y la coordinación internacionales en ciertos aspectos importantes. En lo que a ello se refiere, se ha subrayado que, incluso en los casos en que se tenía una clara conciencia de los problemas, no había acuerdo sobre la asignación de la responsabilidad ni se contaba con los medios para exigir la adopción de las medidas de cooperación necesarias. Por lo tanto, es necesario establecer un marco eficaz para el fortalecimiento de la supervisión multilateral y la coordinación de políticas en el contexto de las reformas proyectadas del régimen de gobernanza del FMI y de otras instituciones mundiales.

40. Si no se llega a un acuerdo político en este ámbito, cualquier solución que se dé a la crisis actual sólo será parcial e insuficiente. Además, si no se establece un marco o un foro en el que los responsables de la formulación de políticas puedan abordar los problemas sistémicos mundiales, es improbable que el aumento de los recursos y el fortalecimiento de los mandatos basten para evitar crisis en el futuro. Es necesario promover un grado suficiente de coordinación, ya sea con los auspicios del FMI o sin ellos, con miras a adoptar políticas mutuamente compatibles sobre cuestiones fiscales, monetarias y cambiarias, que incluyan mecanismos de rendición de cuentas con capacidad para exigir la aplicación de esas políticas.

41. La crisis actual ha permitido apreciar mejor la importancia de coordinar las políticas relativas a requisitos económicos y financieros. Sin embargo, la conclusión lógica de que una acción concertada es más eficaz y que es preciso evitar que los países adopten medidas por su cuenta para superar la crisis a expensas de otros países (es decir, la política de empobrecer al vecino) aún no ha quedado reflejada en iniciativas multilaterales eficaces. Para que ello suceda, es preciso abordar urgentemente toda una serie de cuestiones relativas a la gobernanza económica mundial.

C. Financiación y recursos del Fondo Monetario Internacional

42. En medio de las conmociones que en la actualidad sacuden a los mercados financieros, los gobiernos de todo el mundo han vuelto a centrar primordialmente su atención en la necesidad de suministrar liquidez oficial. Desde el estallido de la crisis, el FMI ha estado proporcionando financiación en gran escala (cuando últimamente sólo un reducido grupo de países utilizaba sus recursos) a los países para los que la disponibilidad de financiación externa se ha reducido. Al mes de mayo de 2009, los compromisos de financiación del Fondo habían llegado a la cifra sin precedentes de 157.000 millones de dólares, compromisos que incluían un marcado incremento de los préstamos concedidos a países de ingresos bajos en condiciones muy favorables. Una característica importante de los nuevos acuerdos de financiación del FMI ha sido su cuantía, que sobrepasa con creces la de las cuotas de los países. Las condiciones de los préstamos concedidos recientemente

han sido menos y más precisas que en años anteriores, pero están más centradas en características procíclicas clave de la condicionalidad del FMI.

43. Además de atender a las necesidades inmediatas de los países, el Fondo ha adoptado medidas para reestructurar sus servicios de financiación y la condicionalidad de los préstamos a fin de aumentar la eficacia de sus medidas de prevención y solución de crisis. Ha duplicado todos los límites del acceso a la financiación, incluso para los países de ingresos bajos, y el régimen de recargos se ha simplificado.

44. En marzo de 2009 se creó un servicio para la prevención de crisis denominado Línea de crédito flexible. Para los mercados internacionales, la creación de ese servicio constituye una señal de que el Fondo otorgará un acceso inicial rápido a cantidades sustanciales de sus recursos en casos de necesidad, sin condicionalidad a posteriori, a los miembros que reúnan los requisitos previos pertinentes, una vez que se determine que esos países cuentan con políticas económicas sólidas y demuestran tener un historial de buen desempeño económico. Colombia, México y Polonia ya se han suscrito a este nuevo servicio por un total de 78.000 millones de dólares. El Fondo también se ha comprometido a suministrar una mayor cantidad de recursos y más financiación inicial por conducto de una amplia variedad de sus servicios. No se sabe aún si la línea de crédito flexible será útil para muchos países, sobre todo en Asia oriental, donde la integración en la economía internacional se ha logrado sin depender tanto de la financiación externa. A ese respecto, tampoco se sabe si, para el sector privado, la determinación por el Fondo de que los países a los que otorgue acceso a líneas de crédito flexible aplican políticas económicas sólidas y tienen un historial de buen desempeño ofrece garantías suficientes. Es más, el hecho de que el Fondo se comprometa a conceder a unos pocos países una cantidad tan importante de recursos de sus miembros también crea un riesgo moral en favor del sector privado internacional, al garantizar financiación y al permitir, sin proponérselo, que la empresas privadas retiren rápidamente las inversiones de los países que participan en el programa.

45. Otros países de ingresos medios pueden requerir acuerdos de carácter precautorio para obtener préstamos importantes pero no reunir las condiciones exigidas, a saber, políticas económicas bien fundadas y un historial de buen desempeño económico; en consecuencia, y de acuerdo con la premisa en que se basa ese servicio, pueden verse obligados a introducir los ajustes de política que exija el Fondo. Por esa razón, el nuevo acuerdo precautorio de amplio acceso también se caracteriza por el acceso inicial a un gran volumen de recursos, pero impone requisitos a posteriori en materia de resultados. Como ocurrió en iniciativas anteriores relativas a programas de financiación de carácter precautorio, la existencia de dos servicios de esta índole ha suscitado preocupación debido a que, para optar entre una línea de crédito flexible y un acuerdo precautorio, inevitablemente será necesario tomar decisiones posiblemente controvertidas acerca de la solidez de las políticas económicas y el historial de los países miembros y los parámetros fundamentales de sus economías, y en muchos casos ello puede dar lugar a diferenciaciones arbitrarias entre ellos.

46. Habida cuenta de que la principal finalidad del suministro por el FMI de un gran volumen de financiación de emergencia es responder a situaciones en que las corrientes de capital han cambiado de dirección, es lógico que una de las condiciones que debieran cumplirse fuera la adopción de medidas para reducir el

caudal y la inestabilidad de esas corrientes. Esas medidas podrían ser parte de los acuerdos precautorios pero no de las líneas de crédito flexibles y obligarían al Fondo a dejar de lado su aversión a los controles de capital. Es necesario que el Fondo apoye políticas oficiales tendientes a aplicar medidas prudenciales para atenuar los efectos de las corrientes externas en los balances nacionales, aunque sólo sea para reducir al mínimo su propia vulnerabilidad cuando inyecta capital en situaciones de crisis.

47. A partir del 1º de mayo de 2009, se ha suspendido la aplicación de los criterios relativos al ajuste estructural en todos los préstamos del FMI, incluidos los programas para los países de ingresos bajos. La condicionalidad está ahora basada en una evaluación a priori y un examen de la situación. Por lo tanto, las reformas estructurales seguirán siendo parte de los programas que apoye el FMI, pero sólo se incluirán cuando se consideren imprescindibles para la recuperación del país. Este enfoque es distinto del anterior, que siempre incluía toda una serie de condiciones relativas a la reforma estructural, incluso requisitos no relacionados con los problemas que debían afrontarse en el momento. Como se ha señalado en muchos estudios, incluso los realizados por el personal de las instituciones de Bretton Woods, las reformas estructurales tienden a promover la adopción de políticas que siguen los movimientos de la coyuntura, en tanto que las reformas macroeconómicas tienen un efecto deflacionario, lo cual limita las inversiones públicas y los gastos sociales que son tan importantes para el desarrollo a largo plazo.

48. Se requieren marcos normativos firmes y dignos de confianza, y para ello es necesario que se determine con urgencia y más claramente cuáles son las políticas verdaderamente eficaces, dado que la situación actual ha planteado muchos interrogantes acerca del modelo convencional. Es más, en la actualidad, solicitar apoyo al Fondo en muchos casos acarrea un estigma, ya que es una señal de deficiencias en el plano normativo que pueden agravarse durante la ejecución de un programa del Fondo. Es indispensable reducir este estigma político para aumentar el uso de los recursos del Fondo por sus miembros, lo cual permitiría al FMI desempeñar un papel más importante en la recuperación de la crisis mundial. Por ejemplo, a pesar de las intenciones anunciadas, el FMI en muchos casos sigue prescribiendo políticas procíclicas que pueden intensificar innecesariamente la contracción de la economía en algunos países. Esas políticas estarían en contravención del consenso internacional en el sentido de que es necesario aunar esfuerzos para estimular la demanda mundial.

49. En la Conferencia de las Naciones Unidas sobre la crisis financiera y económica mundial se examinaron diversos aspectos de la necesidad de muchos países en desarrollo de obtener más préstamos para facilitar la recuperación de la producción y sostener los gastos sociales. Es necesario que el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional examinen el marco de sostenibilidad de la deuda, como pidió el G-20 en su comunicado de abril, para asegurar que los países en desarrollo no se vean excesivamente limitados por medidas de política y no puedan contraer más deudas para apoyar sus actividades de recuperación. El marco de sostenibilidad de la deuda debe ser suficientemente flexible para tener en cuenta las circunstancias propias de cada país, y al mismo tiempo, debe cumplir su función de evitar la acumulación de una carga de la deuda que resulte insostenible. En la Conferencia de las Naciones Unidas sobre la crisis financiera y económica mundial también se reconoció la utilidad de la política de la moratoria temporal de los pagos

entre deudores y acreedores para ayudar a amortiguar los efectos negativos de la crisis y estabilizar la evolución de la situación en el plano macroeconómico.

50. También se ha sugerido que el FMI y otras instituciones financieras internacionales empleen sus recursos para abordar problemas en los sectores empresarial y bancario e incluso presten apoyo para la recapitalización de los bancos o para facilitar la refinanciación de la deuda privada externa. Históricamente, la financiación concedida por el Fondo a los gobiernos miembros se ha utilizado para reponer las reservas de divisas, reembolsar la deuda soberana o intervenir en el mercado de divisas. Sin embargo, en la crisis actual, los gobiernos y los bancos centrales de los países tanto desarrollados como en desarrollo han utilizado las reservas de divisas y los nuevos préstamos para ayudar a sus propias instituciones y empresas financieras a efectuar pagos a acreedores internacionales. Habida cuenta del actual proceso de globalización de las finanzas, es probable que este tipo de necesidad aumente aún más.

51. Se ha comenzado a tomar medidas para modificar los servicios de financiación de carácter concesionario del FMI a fin de que resulten más útiles para los países de ingresos bajos. Se ha llegado a un consenso en el sentido de que los préstamos del Fondo a esos países deberían ser más flexibles en vista de la diversidad de sus necesidades —reconocida desde hace tiempo— y del hecho de que sean cada vez más vulnerables a la inestabilidad mundial. Además de liberalizar las normas y establecer límites que duplican el acceso a la financiación con arreglo al Servicio para el Crecimiento y la Reducción de la Pobreza y del Servicio para Shocks Exógenos, el Directorio Ejecutivo ha indicado que está favor de un marco de financiación que incluya el Servicio para el crecimiento y la reducción de la pobreza; un servicio de financiación a corto plazo en condiciones concesionarias, análogo al acuerdo de derecho de giro, y un servicio unificado de préstamos de emergencia, también otorgados en condiciones concesionarias, para hacer frente a trastornos exógenos y a las situaciones posteriores a los conflictos. En la reunión celebrada en Londres, los dirigentes del G-20 pidieron al Fondo que en el curso de los dos o tres próximos años suministrara a los países más pobres financiación adicional en condiciones flexibles por valor de 6.000 millones de dólares. Con ese fin, se podría utilizar el producto de las ventas acordadas de reservas de oro del FMI, así como el excedente de ingresos y las contribuciones bilaterales adicionales.

52. En el contexto de la reforma del marco de financiación y el marcado aumento de la demanda de recursos del Fondo, los dirigentes del G-20 se comprometieron a triplicar la capacidad de financiación del FMI, a 750.000 millones de dólares, aprobar una asignación general de DEG equivalente a 250.000 millones de dólares y, como se menciona más arriba, duplicar al menos la capacidad del Fondo de otorgar préstamos en condiciones concesionarias a los países de ingresos bajos. Para reforzar los recursos del Fondo lo más rápidamente posible, se decidió negociar con el FMI acuerdos temporales bilaterales de crédito por un total de 250.000 millones de dólares, aumentar a un máximo de 500.000 millones de dólares el total de fondos disponibles con arreglo a los nuevos acuerdos para la obtención de préstamos y permitir el acceso a ese servicio a otros miembros del FMI cuya situación financiera fuera sólida. También se acordó, por un lado, aplicar lo antes posible el acuerdo de 2008 por el que se aumentarían un 12% las cuotas del FMI y, por otro, terminar la siguiente revisión de las cuotas antes de enero de 2011, acelerando el proceso dos años.

53. Los acuerdos bilaterales de préstamo y la ampliación de los nuevos acuerdos para la obtención de préstamos probablemente sean las opciones más viables para suministrar liquidez en forma oportuna. Sin embargo, muchos miembros del Fondo consideran que ello no es más que una transición temporal a un aumento permanente de los recursos, resultante de la revisión general de las cuotas⁵. En consecuencia, los fondos que recibiera en préstamo el Fondo no deberían considerarse un sustituto de un aumento considerable de las cuotas, ya que no refuerzan la estructura de adopción de decisiones o la base legítima del Fondo. Es más, el hecho de que una institución cuyo mandato es supervisar la situación financiera de todos sus países miembros obtenga recursos en préstamo de algunos de ellos crea indebidamente conflictos de interés. A mediano plazo, es importante que, tanto desde el punto de vista de la gobernanza como del balance, los mecanismos para la fijación de las cuotas vuelvan a ser la base principal de la financiación otorgada por el Fondo.

D. El sistema internacional de pagos y reservas

54. En el documento final de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre la crisis financiera y económica mundial se reconoció “el potencial de los DEG ampliados para ayudar a aumentar la liquidez mundial en respuesta a los déficit financieros urgentes provocados por esa crisis y a impedir que ocurrieran crisis en el futuro” (resolución 63/303 de la Asamblea General, anexo, párr. 35) y se pidió que se analizara más detalladamente ese potencial. En abril de 2009, el G-20 decidió que el FMI efectuara una asignación general de DEG equivalente a 250.000 millones de dólares. Por primera vez desde fines de la década de 1960, los dirigentes mundiales reconocieron así la necesidad de aumentar de manera significativa la liquidez internacional utilizando una unidad internacional de reserva. Antes de la decisión de abril de 2009, el total acumulativo de asignaciones de DEG era de sólo 21.400 millones de dólares (alrededor de 32.900 millones de dólares).

55. Como consecuencia de la actual crisis financiera, se han puesto de manifiesto las deficiencias del actual sistema monetario internacional, en el que una moneda nacional —el dólar de los EE.UU.— es la principal fuente de las reservas internacionales de divisas. Esas deficiencias incluyen los crecientes desequilibrios mundiales, la inestabilidad de los tipos de cambio y la posibilidad de que se debilite la confianza en el dólar como moneda de reserva. El uso generalizado de tipos de cambio más flexibles no ha dado lugar a variaciones que reduzcan los desequilibrios comerciales y financieros; al contrario, ello ha contribuido a la inestabilidad intrínseca del sistema. Los ajustes cambiarios no han sido cuantitativamente suficientes y en muchos casos han ido en la dirección contraria, debido a que el dólar de los EE.UU., como moneda de reserva, es el punto de referencia de muchas otras monedas y el ancla de los precios internacionales de los bienes.

56. En la era de la globalización, el empleo por todos los países de una moneda nacional de reserva que cuente con la aceptación general evidentemente tiene sus beneficios, en razón de las externalidades de red. Sin embargo, es posible que los costos en términos de inestabilidad sistémica, hayan comenzado a superar sus beneficios. De igual modo, es posible que también estén aumentando los costos asociados a la función de los Estados Unidos como proveedor de reservas

⁵ Véase el comunicado de 24 de abril de 2009 del Grupo Intergubernamental de los 24 sobre los asuntos monetarios internacionales y el desarrollo; puede consultarse en www.g24.org.

mundiales. El aumento de los desequilibrios ha tenido un efecto negativo en la demanda interna de los Estados Unidos y en la demanda externa de sus productos y, en términos más generales, en la capacidad potencial del país de mantener su autonomía en materia de política económica.

57. Se ha sugerido que se reduzca gradualmente la dependencia casi exclusiva del dólar de los EE.UU. y se establezca un sistema basado en múltiples monedas nacionales de reserva que compitan entre sí. Sin embargo, según muchos observadores, un sistema de esas características podría aumentar la inestabilidad debido a las fluctuaciones de los tipos de cambio entre monedas que son sustitutos cualitativamente muy parecidos al dólar y que se utilicen como unidades de reserva, ya que puede haber bruscas oscilaciones de la demanda de una moneda internacional en favor de otra. Además, ello no eliminaría las desigualdades del sistema actual, ya que las economías industriales seguirían siendo quienes aportarían los activos de reserva. Asimismo, es probable que los países desarrollados que emitan monedas de reserva representen una proporción cada vez más reducida de la economía mundial. En consecuencia, también es probable que la demanda de reservas internacionales aumente más rápidamente que la capacidad de esos países de suministrarlas de manera ordenada.

58. Las deliberaciones sobre la elección de una moneda internacional han ido adquiriendo impulso. La comunidad internacional debería aprovechar esta oportunidad para comenzar los trabajos tendientes a la creación de un nuevo sistema monetario internacional más estable y más equitativo. Aunque, a diferencia de lo que ocurrió a fines de la década de 1960, no se plantean problemas en cuanto al suministro de liquidez mundial, sí han surgido problemas en relación con el control de la liquidez mundial e importantes cuestiones de equidad con respecto al acceso a esa liquidez por los países en desarrollo⁶.

59. La introducción de una moneda de reserva internacional en todo el sentido de la palabra, basada, por ejemplo, en la propuesta formulada por el economista John Maynard Keynes en la década de 1940, posiblemente lleve mucho tiempo, ya que requiere una extraordinaria voluntad, visión y valentía políticas, cualidades que siguen faltando. A este respecto, se ha opinado que una forma más realista de introducir reformas sería ampliar el actual sistema de DEG, ya que con el tiempo los derechos especiales de giro quizá podrían evolucionar y convertirse en una nueva moneda de reserva mundial que contara con la aceptación universal⁷.

60. Un paso adelante sería decidir que las emisiones de DEG fueran automáticas y periódicas. Se ha opinado que el volumen de las emisiones podría determinarse sobre la base de la demanda adicional estimada de reservas de divisas generada por el crecimiento de la economía mundial. Asimismo, se ha propuesto que los DEG se emitan en forma anticíclica para financiar la liquidez mundial y el apoyo oficial a los países en desarrollo en épocas de crisis. Una de las versiones de la propuesta de utilizar los DEG de esa forma prevé la creación de un mecanismo apropiado para

⁶ Véase un extenso análisis del sistema mundial de reservas en Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on reforms of the international monetary and financial system, págs. 92 a 103; puede consultarse en www.un.org/ga/president/63/interactive/financiacrisis/PreliminaryReport210509.pdf.

⁷ Véase "Reform the international monetary system", monografía de Zhou Xiaochuan, Gobernador del Banco Popular de China, 23 de marzo de 2009; puede consultarse en www.bis.org/r090402c.pdf.

retirar DEG si la liquidez mundial llegara a ser excesiva o tuviera un efecto inflacionario. Cabe señalar que el procedimiento según el cual los países que tienen el 85% de los votos en el FMI deben llegar a un acuerdo para emitir DEG podría no ser el más eficiente en función del tiempo si el Fondo estuviera autorizado para suministrar liquidez adicional en forma de DEG en épocas de liquidez insuficiente.

61. Se tiene plena conciencia de que para que los DEG sean una unidad atractiva en la que los bancos centrales puedan mantener sus reservas se requieren mercados de activos en concepto de DEG líquidos y de gran volumen. Para ello es preciso que la emisión y el empleo de DEG por el FMI, los gobiernos, los bancos y las empresas no financieras alcancen una masa crítica. Dicho de otro modo, será necesario superar el problema de la coordinación: los posibles emisores deberían tener la certeza de que otros harían lo propio. En épocas anteriores, ninguno de los intentos de comercializar los DEG tuvo éxito.

62. Otra cuestión importante es la existencia de un mecanismo de compensación entre los DEG y las monedas nacionales para que la unidad se convierta en un medio aceptable de pago en el comercio internacional y las transacciones financieras. Ese sistema debería poder facilitar el intercambio directo de activos en concepto de DEG no sólo en dólares de los EE.UU. sino también en todas las monedas que los constituyen. En la actualidad, el valor de los DEG se determina en comparación con una cesta de monedas que incluye el euro, el yen, la libra esterlina y el dólar de los EE.UU. Para que los DEG adquieran importancia en el mundo, el número de monedas que los constituyen debería aumentar para incluir las unidades monetarias de países tanto desarrollados como en desarrollo.

E. Reforma del sistema de gobernanza de las instituciones de Bretton Woods

63. En la reunión especial de alto nivel del Consejo Económico y Social con las instituciones de Bretton Woods, la Organización Mundial del Comercio y la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, celebrada el 27 de abril de 2009, se llegó a un firme consenso en el sentido de que el actual sistema de gobernanza económica mundial no era adecuado para afrontar los problemas de la actualidad y que, por lo tanto, era necesario contar con mecanismos dignos de crédito, representativos y eficaces para la coordinación macroeconómica, con estructuras de gobernanza que fueran debidamente representativas de los intereses de todos los países y que pudieran ejercer una dirección normativa enérgica. La escala de la crisis merecía un examen serio de las deficiencias de la gobernanza económica mundial que se habían puesto de manifiesto y la necesidad de eventuales nuevos mecanismos e instituciones, además de los existentes en la actualidad, como el consejo económico mundial propuesto o un órgano similar. Otros oradores que hicieron uso de la palabra en la reunión insistieron en que la comunidad mundial debía trabajar en colaboración con las instituciones existentes y responder a la crisis fortaleciendo rápidamente esas instituciones y aumentando sus recursos.

64. La tarea de reforzar la base de recursos del Fondo y de mejorar sus servicios de financiación para hacer frente a la crisis mundial se ve entorpecida por el lento progreso de las reformas a más largo plazo tendientes a fortalecer el régimen de gobernanza y la legitimidad del Fondo. Para seguir ocupando un lugar central en el

sistema monetario internacional, el FMI necesita un régimen de gobernanza más representativo, dinámico y responsable, que refleje las realidades del siglo XXI. Por lo tanto, la reforma del régimen de gobernanza del FMI es un requisito previo de todos los demás cambios de la función del Fondo.

65. En su reunión de abril de 2009, el G-20 pidió al FMI que terminara, a más tardar en enero de 2011, la siguiente revisión de las cuotas, incluido el nuevo aumento de la representación de los países emergentes y en desarrollo. La tarea de elaborar una nueva fórmula para el cálculo de las cuotas con objeto de poner fin a la situación de desventaja en que se encuentran los países en desarrollo ha de comenzar en octubre de 2009. Hay un consenso en el sentido de que esa fórmula debería mejorarse antes de que se aplicara de nuevo. El próximo reajuste de las cuotas en favor de las economías de mercado emergentes y de los países en desarrollo debería ir mucho más lejos que el exiguo resultado inicial logrado en las reuniones de primavera de 2008, que aún no ha entrado en vigor.

66. Las modificaciones efectuadas hasta ahora con respecto a los derechos de voto han sido insignificantes en comparación con los cambios ocurridos en la economía mundial. La reforma de las cuotas y los derechos de voto realizada en 2008 básicamente conducirá a un reajuste de las cuotas relativas existentes, principalmente mediante una redistribución en el grupo de economías de mercado emergentes y de países en desarrollo. A este respecto, los países en desarrollo han indicado que, con el tiempo, la reestructuración de las cuotas tanto en el FMI como en el Banco Mundial, deberían conducir a una distribución equitativa del número de votos entre países desarrollados y en desarrollo sin diluir las cuotas de estos últimos⁵.

67. Para democratizar más el procedimiento de votación en el FMI y asegurar que las decisiones que afectan a aspectos clave de la institución cuenten con el apoyo de una mayoría de los miembros, se ha propuesto enmendar el Convenio Constitutivo a fin de reducir del 85% a un porcentaje que podría oscilar entre el 70% y el 75% el número mínimo de votos necesarios para aprobar decisiones de importancia crítica. Para equilibrar mejor los intereses de los países grandes y pequeños, también debería considerarse la posibilidad de aprobar por mayoría doble (el apoyo de las tres quintas partes de los miembros que tienen el 85% del total de votos) una gama más amplia de decisiones. En la actualidad se requiere una mayoría doble para enmendar el Convenio Constitutivo.

68. Otra cuestión importante que se debe abordar es la composición del Directorio Ejecutivo, para reflejar mejor las realidades de la economía mundial. A este respecto, se ha propuesto que se reduzca de 24 a 22 el número de directores antes del fin de 2010 y a 20 antes del fin de 2012, conservando el actual número de directores para las economías de mercado emergentes y los países en desarrollo⁸.

69. Se ha decidido por consenso que se debería considerar la posibilidad de que los Gobernadores del Fondo participaran más activamente en la labor de determinar la orientación estratégica del FMI y de aumentar su responsabilidad, lo cual en última instancia sólo sería posible si se distribuyera en forma más democrática el número de votos en el Directorio. Como posible medida inmediata, se ha propuesto que el Comité Monetario y Financiero Internacional se convierta en un consejo,

⁸ Véase, por ejemplo, la declaración de Timothy Geithner, Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, formulada por la 19ª reunión del Comité Monetario y Financiero Internacional celebrada en Washington el 25 de abril de 2009; puede consultarse en www.imf.org.

como se prevé en el artículo XII del Convenio Constitutivo. Se estima que un consejo integrado por ministros y gobernadores constituiría un foro para la coordinación y la adopción de decisiones estratégicas de importancia crítica para la estabilidad mundial.

70. Sin embargo, se ha opinado que antes de que comenzara a funcionar un consejo como el mencionado, se debería proceder a una reforma importante y de amplio alcance de las cuotas y el número de votos. De lo contrario, dada la actual distribución de los votos en el Fondo, los países en desarrollo tendrían aún menos influencia en el FMI. Es más, a diferencia del Comité Monetario y Financiero Internacional, que toma sus decisiones por consenso, las reglas sobre la adopción de decisiones por el consejo que figuran en el Convenio Constitutivo serían las mismas que se aplican al Directorio Ejecutivo.

71. Se acordó en abril en el G-20 y en junio en la Conferencia de las Naciones Unidas sobre la crisis financiera y económica mundial que los jefes y el personal directivo superior de las instituciones financieras internacionales debían ser nombrados mediante un proceso de selección abierto, transparente y basado en el mérito, teniendo debidamente en consideración la igualdad entre los géneros y la representación geográfica y regional. Para asegurar la legitimidad del Fondo y del Banco Mundial como instituciones verdaderamente mundiales, es importante aumentar la diversidad de su personal, evitando la representación desproporcionada de unas pocas regiones específicas. El Directorio Ejecutivo examinará el informe sobre la diversidad, preparado en 2008, antes de las reuniones anuales de 2009.

III. Conclusiones

72. En un mundo integrado desde el punto de vista financiero, el éxito duradero de las reformas en materia de reglamentación depende en gran medida de un mejoramiento significativo de la cooperación, la coordinación y la comunicación entre los organismos de reglamentación a nivel internacional.

73. La actual crisis financiera pone de manifiesto la necesidad de subsanar las deficiencias de la supervisión de los mercados financieros plenamente desarrollados y de las economías adelantadas y de integrar mejor la supervisión de los sectores macroeconómico y financiero.

74. Es necesario establecer un marco eficaz para reforzar la coordinación multilateral de las políticas macroeconómicas y financieras en el contexto de las reformas previstas del régimen de gobernanza de las instituciones financieras internacionales.

75. A pesar de los cambios positivos introducidos recientemente en los servicios multilaterales de financiación, sigue existiendo la posibilidad de adoptar otras medidas innovadoras para el empleo de la liquidez oficial. Asimismo, a mediano plazo, es importante que se restablezca el mecanismo de cuotas como base principal de la financiación ampliada del FMI.

76. La crisis ha reanimado el debate sobre la adopción de una moneda internacional de reserva. La comunidad internacional debería aprovechar esta oportunidad para comenzar la labor encaminada a establecer un nuevo sistema monetario y financiero internacional más estable y equitativo.

77. El examen de las cuestiones relativas a la gobernanza económica mundial es una condición previa necesaria para la introducción de todos los demás cambios en la arquitectura financiera internacional. Por lo tanto, la segunda serie de reformas del régimen de gobernanza debería ir mucho más lejos que el exiguo resultado inicial logrado en 2008.

Transferencia neta de recursos financieros a las economías en desarrollo y a las economías en transición, 1997-2009

(En miles de millones de dólares de los EE.UU.)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 ^a
Economías en desarrollo	-4,0	-37,8	-124,8	-189,6	-160,0	-208,9	-302,4	-378,6	-576,5	-756,9	-807,9	-827,8	-447,7
África	-7,8	12,4	1,4	-31,9	-16,3	-5,3	-19,1	-37,2	-65,8	-81,3	-88,5	-109,3	38,4
Países subsaharianos (excluidas Nigeria y Sudáfrica)	6,6	11,7	8,5	2,9	7,3	4,6	6,4	2,5	-0,6	-10,8	-6,6	-12,8	29,7
Asia oriental y meridional	-31,6	-128,4	-138,0	-120,8	-117,5	-146,0	-171,7	-179,5	-258,0	-376,9	-480,0	-407,0	-482,2
Asia occidental	12,4	34,5	2,7	-35,3	-29,8	-25,2	-48,3	-77,3	-143,1	-163,2	-135,9	-239,3	-4,7
América Latina	23,1	43,7	9,0	-1,6	3,6	-32,4	-63,3	-84,7	-109,5	-135,4	-103,6	-72,2	0,8
Economías en transición	1,6	0,7	-25,1	-51,5	-33,3	-28,5	-39,0	-63,2	-100,3	-123,9	-105,9	-157,8	-22,0
<i>Partida pro memoria:</i>													
Países pobres muy endeudados	8,2	9,3	10,9	9,7	10,0	11,7	11,6	12,8	16,0	13,6	21,3	31,7	36,0
Países menos adelantados ^b	10,4	13,7	11,5	6,6	9,7	7,6	9,0	6,2	4,0	-4,2	-4,5	-9,9	28,2

Fuentes: Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, sobre la base de FMI, World Economic Outlook (Perspectivas de la Economía Mundial), abril de 2009, y Balance of Payments Statistics (Estadísticas de la balanza de pagos) del FMI.

Nota: No se incluye a las economías en transición en la categoría de países en desarrollo; por lo tanto, es posible que los datos contenidos en este cuadro no coincidan con los relativos a los grupos de países que figuran en las fuentes del FMI.

^a Estimaciones parciales.

^b Cabo Verde se graduó en diciembre de 2007; por lo tanto, no se incluye en el grupo desde 2008.