

NACIONES UNIDAS

ASAMBLEA  
GENERAL



Distr.  
GENERAL

A/33/280  
6 noviembre 1978  
ESPAÑOL  
ORIGINAL: INGLES

Trigésimo tercer período de sesiones  
Tema 71 del programa

ACELERACION DE LA TRANSFERENCIA DE RECURSOS REALES A LOS  
PAISES EN DESARROLLO

Financiación del desarrollo

Informe del Secretario General

1. En su resolución 32/177 de 19 de diciembre de 1977, titulada "Financiación del desarrollo", la Asamblea General pidió al Secretario General que, con la ayuda de un grupo de expertos de alta categoría por él designados, preparara un informe sobre:

a) Los poderes de garantía de las instituciones financieras internacionales existentes y su posible ampliación;

b) La factibilidad y conveniencia de establecer un organismo multilateral de seguros y reaseguros.

2. Esa tarea fue confiada al Secretario General de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), quien convocó del 7 al 11 de agosto de 1978 un grupo de expertos de alto nivel. El informe del grupo de expertos (TD/B/722), que se reproduce en el anexo al presente documento trata, entre otras cosas, de los posibles medios de obtener para los países en desarrollo, acceso a los mercados de capitales privados, incluidas propuestas para la movilización de recursos a fin de financiar las operaciones de garantía de las instituciones multilaterales.

3. El Secretario General de la UNCTAD desea hacer las siguientes observaciones:

a) La cuestión de proporcionar garantías en relación con las obligaciones financieras de los países en desarrollo hace muchos años que se está estudiando a nivel internacional en varios foros. El objetivo básico de las diversas propuestas formuladas en esta esfera es mejorar el acceso de los países en desarrollo a los mercados de capitales privados, en particular a los mercados en donde puede obtenerse financiación de cartera a largo plazo. Por diversas razones en la actualidad el acceso de esos países a ese mercado es limitado. Entre los factores que

obstaculizan ese acceso quizás el más importante sea la manera en que los mercados de capitales consideran la solvencia de un país en desarrollo interesado en obtener préstamos. Muchos países en desarrollo no están totalmente al corriente de las operaciones de los mercados internacionales de capitales, por lo que no están en condiciones de aprovechar de manera eficaz esa fuente de financiación. Además, diversos impedimentos de orden jurídico y administrativo limitan todavía más su acceso a los mercados de capital. En consecuencia, el nivel de los préstamos que obtienen en los mercados extranjeros e internacionales de obligaciones, en particular, no pasa de modesto y durante los últimos años ha sido de unos 2.000 millones de dólares al año, de los cuales el 60% corresponden a tres países.

b) La contribución de las garantías multilaterales al mejoramiento del acceso de los países en desarrollo a los mercados de capital ha de evaluarse considerando la medida en las que esas garantías permitirían a los mercados de capitales privados evaluar mejor la solvencia de los países en desarrollo y aseguraría que puedan obtener préstamos todos los países que reúnen las restantes condiciones para ello. Hay diversos países que podrían considerarse en el "umbral" y que, una vez introducidos en los mercados de capitales, podrían, a pesar de un proceso gradual, estar en condiciones de conseguir préstamos de manera permanente y, al mismo tiempo, lograrían obtenerlos en mejores condiciones.

c) A fin de maximizar los préstamos obtenidos con garantías multilaterales se ha estudiado la posibilidad de establecer garantías parciales, es decir, garantías que cubran menos de la cuantía total de un préstamo, o parte del principal y/o de los pagos por concepto de intereses, o, por último, solamente una parte del plazo de vencimiento de un préstamo.

d) Las ventajas de las garantías parciales, no obstante, han de considerarse en el contexto de los beneficios que llevan consigo las garantías totales, en particular lo que respecta al acceso de los mercados internacionales públicos de obligaciones. La financiación de ese servicio de garantía podría hacerse mediante las reservas desembolsadas, siendo el grueso de los fondos exigible en caso de necesidad. Las garantías podrían prestarse por el importe total de los recursos del servicio, pero con normas apropiadas la probabilidad de que hiciera falta reclamar el pago de los fondos exigible sería pequeña y se conocerían con mucha antelación los casos en que sería necesario exigir esos fondos. Un servicio de ese tipo se podría financiar en el contexto de la propuesta ampliación del capital de las instituciones financieras internacionales. Según ese enfoque, parte de esa ampliación de capital podría utilizarse para obtener recursos con miras a ofrecer garantías multilaterales, lo que aseguraría la adicionalidad.

e) Aparte del problema de la prestación de garantías para mejorar el acceso a los mercados de obligaciones, una cuestión que causa especial preocupación es la de las operaciones de crédito de los bancos comerciales, que están en rápida expansión. El incremento de los préstamos de los bancos comerciales durante los últimos años ha suscitado preocupaciones en lo que respecta a su estabilidad y, teniendo en cuenta la creciente dependencia de algunos países en desarrollo respecto de esa fuente de financiación, también se plantean cuestiones respecto de la seguridad de poder seguir obteniendo esos créditos. Además, las operaciones

de ese mercado son tales que el grueso de los créditos que en él se conceden se limita a un pequeño número de países, que obtienen hasta el 80% de los préstamos brutos. En general, se admite que unas garantías multilaterales apropiadas ayudarían a varios países en desarrollo a obtener acceso a ese mercado y también a conseguir sus créditos en mejores condiciones. Se han presentado diversas propuestas en esa esfera, que tienen como objetivo mejorar la eficacia global de esa fuente de financiación. No obstante, antes de poder poner en vigor esas propuestas hacen falta nuevos análisis técnicos.

f) La resolución 32/177 de la Asamblea General menciona también la factibilidad y conveniencia de establecer un organismo multilateral de seguros y reaseguros de inversiones, tema que desde hace varios años se viene discutiendo ampliamente en varios foros. El objetivo básico de ese sistema multilateral de seguros de inversiones es proporcionar un mecanismo para aumentar la corriente de inversiones privadas directas a los países en desarrollo y reducir uno de los obstáculos que se oponen a esa corriente, concretamente los riesgos políticos o no comerciales que lleva consigo. Dado que un gran número de países exportadores de capital han establecido mecanismos nacionales de seguros de inversión, se plantea la cuestión de si un organismo multilateral podría mejorar los arreglos nacionales vigentes y contribuir así a lograr un aumento del volumen de las inversiones privadas directas. Hasta que no se demuestre claramente la necesidad de un servicio multilateral parecería conveniente aplazar el estudio de la creación de ese mecanismo.

ANEXO\*

Informe del Grupo de Expertos de Alto Nivel  
sobre la Financiación del Desarrollo  
(Ginebra, 7 a 11 de agosto de 1978)

INDICE

|   | <u>Párrafos</u> | <u>Página</u> |
|---|-----------------|---------------|
| Carta de envío al Secretario General de la UNCTAD . .   |                 | 2             |
| I. Introducción . . . . .   | 1 - 2           | 4             |
| II. Poderes de garantía de las instituciones financieras<br>multilaterales y su posible ampliación . . . . .        | 3 - 28          | 4             |
| III. Posibilidad y conveniencia de establecer un organismo<br>multilateral de seguro y reaseguro de inversiones . . | 29 - 34         | 11            |

APENDICES

|   |  |    |
|---|--|----|
| I. Esquema de una propuesta presentada por el<br>Sr. Xenophon Zolotas, Gobernador del Banco de Grecia,<br>sobre un Fondo Internacional de Seguro de Préstamos . .   |  | 14 |
| II. Exposición del Sr. E. Mayobre, Director Ejecutivo<br>del Fondo Monetario Internacional, sobre la posible<br>financiación de un servicio de garantía multilateral<br>resultante del eventual establecimiento de una cuenta<br>de sustitución en el Fondo Monetario Internacional . . |  | 19 |
| III. Lista de participantes . . . . .   |  | 23 |
| IV. Lista de documentos . . . . .   |  | 28 |

---

\* Publicado anteriormente con la signatura TD/B/722.

CARTA DE ENVIO

Muy señor nuestro:

Tenemos el honor de presentarle a continuación nuestro informe titulado "Financiación del Desarrollo".

Dicho informe refleja nuestros debates sobre las siguientes cuestiones: a) los poderes de garantía de las instituciones financieras internacionales existentes y su posible ampliación, y b) la posibilidad y conveniencia de establecer un organismo multilateral de seguro y reaseguro.

Las sesiones del Grupo se celebraron en el Palacio de las Naciones, Ginebra, del 7 al 11 de agosto de 1978. A solicitud del Grupo, el Sr. Duncan Ndegwa, Gobernador del Banco Central de Kenya, desempeñó las funciones de Presidente, y el Sr. J.M. Dagnino Pastore, las de Vicepresidente-Relator. El Grupo desea expresar su agradecimiento al Secretario Ejecutivo del Comité Ministerial Conjunto de las Juntas de Gobernadores del Banco y el Fondo para la Transferencia de Recursos Reales a los Países en Desarrollo (Comité para el Desarrollo), y a los participantes del Banco Mundial, del Fondo Monetario Internacional, de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, del Departamento de Asuntos Económicos y Sociales Internacionales de la Secretaría de las Naciones Unidas, de la Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial, del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo, de la Comunidad Económica Europea, del Banco Asiático de Desarrollo, del Banco Interamericano de Desarrollo y del Banco Africano de Desarrollo. Ellos contribuyeron a esos debates, al igual que nosotros, a título personal, aportándonos las enseñanzas de la experiencia adquirida en las instituciones a que pertenecen. Deseamos también agradecer a las secretarías del Comité para el Desarrollo, del Banco Mundial, del Banco Interamericano de Desarrollo, del Banco Africano de Desarrollo, del Banco Asiático de Desarrollo, de la Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial y de la Corporación Interárabe de Garantías de Inversiones la excelente documentación que facilitaron. Por último, expresamos nuestro reconocimiento y gratitud por la valiosa y eficaz asistencia que ha prestado la secretaría de la UNCTAD en la preparación de nuestras reuniones y durante nuestros debates, así como en la elaboración del presente informe.

Le saludan atentamente,

Sr. Gamani Corea  
Secretario General de la  
Conferencia de las Naciones Unidas  
sobre Comercio y Desarrollo  
Palais des Nations  
Ginebra

/...

(Firmado) P. BALACS

(Firmado) E. LEUNG

(Firmado) A.K. CHANDERLI

(Firmado) E. MAYOBRE

(Firmado) J.M. DAGNINO PASTORE

(Firmado) D. NDEGWA

(Firmado) C.J. EMANUEL

(Firmado) T. OHTA

(Firmado) S.B. FALEGAN

(Firmado) A. OUATTARA

(Firmado) D.C. FLOQUET\*

(Firmado) A. SENGUPTA

(Firmado) M.I. HASSAN

(Firmado) W.M. SHINDY

(Firmado) Richard JONES

(Firmado) R. von TRESCKOW

(Firmado) Roy JONES

(Firmado) J. GONZALEZ del VALLE

(Firmado) A. KALFF

(Firmado) X. ZOLOTAS

---

\* El Sr. Floquet, que tenía otros compromisos, sólo pudo participar en los debates del Grupo el miércoles 9 de agosto de 1978 y, por consiguiente, no estuvo presente cuando se discutió y aprobó el informe del Grupo.

## I. INTRODUCCION

1. El Grupo examinó las cuestiones planteadas en la resolución 32/177 de la Asamblea General. Estimó, sin embargo, que esas cuestiones deberían estudiarse en el marco más amplio de las corrientes financieras totales hacia los países en desarrollo. En términos generales, las corrientes financieras hacia los países en desarrollo constan de:

a) las corrientes oficiales bilaterales, que comprenden la asistencia oficial para el desarrollo (AOD) y los créditos oficiales a la exportación;

b) las corrientes privadas, incluida la inversión extranjera directa, la inversión de cartera, los préstamos de bancos privados y los créditos privados a la exportación; y

c) los desembolsos de las instituciones multilaterales, que comprenden las corrientes en condiciones favorables y en condiciones cuasi comerciales.

2. Al examinar las cuestiones planteadas en la resolución 32/177, el Grupo aborda, en la primera parte de su informe, la cuestión más general del mejoramiento del acceso de los países en desarrollo a los mercados de capitales privados, especialmente en el marco de propuestas referentes a la creación de garantías multilaterales destinadas a mejorar su acceso a esos mercados. En la segunda parte del informe, el Grupo examina la conveniencia y posibilidad de establecer un organismo multilateral de seguro y reaseguro para el fomento de la inversión privada extranjera.

## II. PODERES DE GARANTIA DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS MULTILATERALES Y SU POSIBLE AMPLIACION

3. Habida cuenta de las necesidades de capital que venían surgiendo en los países en desarrollo, el Grupo destacó que era imprescindible mejorar el acceso de esos países a nuevas fuentes de financiación, especialmente a los mercados de capitales privados. El Grupo tomó nota de que en los últimos años se había ampliado en grado impresionante el acceso de los países en desarrollo a esos mercados. Con respecto a los préstamos bancarios públicamente reconocidos, que en años recientes habían constituido la fuente más dinámica de financiación privada suplementaria, el Grupo advirtió que en 1973 el importe bruto de los préstamos obtenidos por los países en desarrollo ascendía a 7.000 millones de dólares; en 1977 esos préstamos habían aumentado en 11.000 millones de dólares y llegaban al total de 18.000 millones de dólares. En cuanto a la otra fuente principal de capitales privados, es decir, los mercados de obligaciones extranjeras e internacionales, los créditos conseguidos por los países en desarrollo durante el mismo período pasaron de 1.000 millones a 3.100 millones de dólares.

El Grupo observó que si bien un creciente número de países había logrado acceso a los préstamos bancarios comerciales, el mercado seguía esencialmente circunscrito a unos seis países que representaban más del 70% de los préstamos. Con respecto a los mercados de obligaciones, el acceso era aún más limitado, ya que tres países representaban más del 60% del total de los préstamos. El Grupo tomó nota de varias de las consecuencias que ello entrañaba para los países en desarrollo y expresó la opinión de que esa fuente de financiación debía continuar ampliándose, en determinadas condiciones. El Grupo observó también la reciente evolución de los organismos vinculados a la cofinanciación, en la que las instituciones crediticias multilaterales cooperaban con el sector privado para la financiación de proyectos en los países en desarrollo.

4. El Grupo tomó nota de los debates sostenidos en el Comité Ministerial Conjunto de las Juntas de Gobernadores del Banco y el Fondo para la Transferencia de Recursos Reales a los Países en Desarrollo (denominado en adelante Comité para el Desarrollo) y en su Grupo de Trabajo sobre el acceso a los mercados de capital acerca de las medidas destinadas a mejorar el acceso de los países en desarrollo a los mercados externos de obligaciones. Esas medidas comprendían la eliminación de algunas trabas jurídicas y administrativas que restringían el acceso de los países en desarrollo a los mercados nacionales de capitales, propuestas para establecer un marco de garantías multilaterales y la aprobación de varias disposiciones, entre ellas la prestación de asistencia técnica a fin de ayudar a los países a obtener mejor información acerca de las operaciones de los mercados de capitales privados. Respecto de la eliminación de las trabas jurídicas y administrativas en los mercados nacionales de capitales, el Grupo acogió con agrado las recomendaciones formuladas en octubre de 1976 por el Comité para el Desarrollo acerca de la eliminación de las trabas jurídicas y administrativas al acceso a los mercados nacionales de capitales. Sobre la base de la reciente información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional, el Grupo lamentó las pocas medidas que los países exportadores de capital habían adoptado en favor de los países en desarrollo prestatarios. Por consiguiente, el Grupo encareció a esos países que aplicasen lo antes posible las recomendaciones formuladas en 1976 por el Comité para el Desarrollo.

5. El Grupo observó que los debates habidos en el Comité para el Desarrollo y en su Grupo de Trabajo sobre la cuestión del establecimiento de garantías multilaterales revelaban que, por una serie de razones, los poderes de garantía de que disponían esas instituciones no se habían ejercido, con excepción de las cesiones de créditos del Banco Mundial, que se verificaron por última vez en el decenio de 1950. Una de las razones principales por las que esas instituciones no habían ejercido sus facultades de garantía estribaba en el requisito, establecido en sus convenios constitutivos, de que las garantías se considerasen préstamos a los efectos de determinar el volumen máximo de sus operaciones. Por ejemplo, según los convenios constitutivos del Banco Mundial, del Banco Interamericano de Desarrollo, del Banco Asiático de Desarrollo y del Banco Africano de Desarrollo, las garantías debían considerarse en su totalidad como derechos potenciales exigibles del capital. En tales circunstancias, las garantías requerían que se comprometiera el mismo volumen de recursos que los préstamos directos, con costos directos más elevados para los prestatarios.

6. Además, otras disposiciones de los convenios constitutivos de los bancos limitaban sus garantías a las operaciones que reuniesen las condiciones necesarias

para la concesión de préstamos directos y requiriesen la aplicación de los mismos procedimientos de planificación y evaluación de proyectos. Como era probable que el costo inmediato para el prestatario resultase superior al de un préstamo directo de los propios bancos de desarrollo, estos últimos habían preferido en general hacer préstamos directos, en lugar de garantizar préstamos de terceros, y los futuros prestatarios habían preferido por lo común tomar préstamos directos de ellos.

7. Por consiguiente, los debates en el Comité para el Desarrollo y en su Grupo de Trabajo sobre propuestas para establecer un mecanismo multilateral de garantía se concentraron inicialmente en la posibilidad de crear un fondo multilateral de garantía, probablemente administrado por el Banco Mundial, (tal vez en asociación con los bancos regionales), pero con recursos propios distintos para el fin concreto de facilitar el acceso a los mercados externos de obligaciones. Se estimó que la disponibilidad de garantías efectivas podría ser un medio de facilitar la entrada de países suficientemente solventes en los mercados internacionales de capitales. Además, con ello se podría ayudar a esos países y a los que ya habían logrado cierto acceso a esos mercados a hacer emisiones por cantidades mayores y reembolsables a más largo plazo.

8. El Comité para el Desarrollo no propuso el establecimiento de un fondo multilateral de garantía, sino que recomendó que el Banco Mundial y los bancos regionales de desarrollo considerasen la utilización de los poderes que tenían conferidos para facilitar garantías, en particular garantías parciales, a solicitud de un país miembro. En vista de las recomendaciones del Comité para el Desarrollo, el Banco Mundial parecía estar dispuesto a examinar solicitudes de garantía parcial caso por caso. Tanto el Banco Asiático de Desarrollo como el Banco Interamericano de Desarrollo habían indicado igualmente que estaban dispuestos a considerar también caso por caso, peticiones de garantía parcial de sus miembros, en lugar de préstamos directos, de conformidad con las disposiciones de sus convenios constitutivos.

9. Aunque el Grupo reconoció las posibles ventajas de este sistema para incrementar los recursos financieros asequibles a los países en desarrollo, se plantearon preguntas en cuanto a las razones por las cuales todavía no se habían recibido solicitudes de garantía parcial. A este respecto, se dijo que la buena disposición, por parte del Banco Mundial y de los dos bancos regionales de desarrollo, a considerar solicitudes de garantía parcial era una actitud reciente y que su potencial tal vez no se había evaluado plenamente aún.

10. El Grupo también tomó nota con interés de varios otros acontecimientos a nivel regional destinados a incrementar las corrientes de capital hacia los países en desarrollo. Entre ellos figuraban los esfuerzos de la Corporación Interárabe de Garantías de Inversiones y del Grupo del Banco Africano de Desarrollo, que abarcaba el Banco Africano de Desarrollo, el Fondo Africano de Desarrollo y el Fondo Fiduciario de Nigeria. Asimismo, se comunicó al Grupo la propuesta que el Presidente del Banco Interamericano de Desarrollo formuló en 1975, en una reunión del Comité para el Desarrollo, sobre la creación de un servicio multilateral de garantía administrado por el Banco.

11. Varios puntos importantes surgieron de los debates del Grupo, que abarcaron tanto la reciente evolución de las corrientes de recursos financieros hacia los países en desarrollo como el progreso de la labor que distintas instituciones multilaterales de garantía de inversiones y otras formas de asistencia a los países en desarrollo realizaban para promover el crédito internacional privado. Por una parte, estaba la continua y creciente necesidad de financiación internacional que tenían esos países. Por otra, resultaba difícil aumentar los recursos de capital de las instituciones internacionales a un ritmo que les permitiese atender a esas necesidades, en tanto que se había incrementado la función de los mercados de capitales privados para satisfacer las exigencias de los países en desarrollo en esta esfera. En vista de ello, el Grupo examinó distintos métodos para mejorar el acceso de los países en desarrollo a los mercados de capitales privados entre ellos los medios de incrementar el efecto "multiplicador" de los recursos de capital de las instituciones multilaterales sobre el total de la financiación disponible.

12. Así, pues, en los debates relativos a las medidas destinadas a mejorar el acceso de los países en desarrollo a los mercados de capitales privados, el Grupo observó que en las instituciones multilaterales de financiación del desarrollo existían posibilidades de asistencia distintas de la prestación de garantías para las emisiones de obligaciones de determinados países en desarrollo. Podía ocurrir que los países en desarrollo solventes lograsen mejor acceso a los mercados de obligaciones si una institución multilateral estaba dispuesta a patrocinar su entrada en esos mercados, quizás como garante de tales emisiones y fuente de apoyo para ellas en el mercado secundario. Sería importante divulgar de la manera más eficaz posible la intervención de la institución multilateral, aunque dicha intervención no llegase a constituir una garantía. Se estimó que las instituciones financieras multilaterales debían estudiar la posibilidad de restablecer la práctica de las cesiones de préstamos a los países en desarrollo en los mercados de capitales.

13. El Grupo también tomó nota de la reciente introducción del método de los acuerdos de cofinanciación entre prestamistas privados e instituciones financieras multilaterales. Esos acuerdos presentaban ciertas ventajas para las instituciones crediticias privadas en la medida en que las disposiciones financieras se hallaban estrechamente vinculadas a instituciones crediticias multilaterales que, además de proporcionar financiación para acuerdos concretos de cofinanciación, también prestaban servicios de preparación, evaluación y aplicación de proyectos, por ejemplo. El Grupo consideró que los acuerdos de cofinanciación podían tener un carácter complementario, en la medida en que los recursos de las instituciones crediticias privadas se encauzaban preferentemente hacia los proyectos en que las instituciones multilaterales desempeñaban una función importante.

14. Al poner de relieve la conveniencia de celebrar acuerdos de garantía para mejorar el acceso de los países en desarrollo a los mercados de capitales privados el Grupo consideró que debía hacerse una distinción entre las garantías destinadas a mejorar el acceso a los mercados de obligaciones y las establecidas con el propósito de obtener recursos adicionales de los mercados de préstamos bancarios comerciales. En consecuencia, el Grupo examinó por separado la conveniencia de garantizar las emisiones de obligaciones y la de garantizar los préstamos bancarios comerciales.

15. Con respecto a la garantía de las emisiones de obligaciones públicas de los países en desarrollo, el Grupo observó que era muy limitado el acceso de éstos a los mercados de obligaciones, donde solía considerarse, sin embargo, que había un considerable margen de expansión. Se estimó, asimismo, que las garantías podían ser particularmente útiles en los mercados de obligaciones públicas, puesto que los pequeños inversionistas carecían de elementos de juicio suficientes para evaluar los riesgos nacionales en la forma en que podían hacerlo los bancos comerciales. Se consideró también que los plazos de vencimiento y las condiciones de los mercados de obligaciones eran más ventajosos que los de los préstamos de los bancos comerciales.
16. El Grupo advirtió con particular interés que las garantías parciales podrían incrementar la financiación asequible a los países en desarrollo al permitirles recurrir de modo más eficaz a los recursos de los mercados de capitales privados sin que ello supusiera una carga equivalente para los recursos de capital de las instituciones crediticias multilaterales. La garantía parcial podría, por ejemplo, referirse únicamente al pago de los intereses, al del principal solamente, o de parte del principal y/o de los intereses o, finalmente, sólo a una parte del plazo de vencimiento de un préstamo.
17. Se examinaron detenidamente las circunstancias en que la garantía parcial podía ser más adecuada. En el caso de las emisiones de obligaciones públicas de los países en desarrollo, se estimó que los acuerdos sencillos e inequívocos de garantía plena del principal y los intereses constituían el medio más eficaz de superar las "barreras psicológicas" a la colocación que podían existir entre el gran número de tenedores potenciales. Sin embargo, se reconoció que incluso las emisiones de obligaciones totalmente garantizadas requerirían un precio atractivo para tener asegurado el éxito inicial. También se consideró que la garantía parcial podría contribuir a facilitar la entrada de nuevos países en el mercado de obligaciones privadas, a mejorar la aceptabilidad y las condiciones de las emisiones de obligaciones de los prestatarios que aún no estuviesen plenamente establecidos en los mercados y consolidar la función de los mercados secundarios.
18. Durante los debates se afirmó que el costo de los fondos obtenidos en los mercados de capitales privados con la garantía del Banco Mundial o de los bancos regionales de desarrollo resultaría en general más elevado que el de los préstamos directos de las mismas instituciones. Sin embargo, se observó asimismo que, si bien el valor total de los préstamos privados obtenidos con tales garantías gravaba los recursos de capital de esas instituciones, dichos préstamos podían contribuir a facilitar a los países que los utilizaban la obtención de nuevos créditos en el futuro. De igual modo, los costos relacionados con la suma cubierta por la garantía parcial de una de esas instituciones serían más elevados que los de un préstamo directo del mismo importe. Más en ese caso, el país en desarrollo que recurriese a la garantía parcial no sólo tendría la ventaja de un mejor acceso futuro a los mercados de capital privados, sino que también podría pedir préstamos mayores de los que podría obtener de otro modo.
19. El Grupo reconoció las ventajas vinculadas a la garantía parcial, pero se opinó también que un mecanismo de garantía más general en un marco multilateral podría brindar a un grupo más amplio de países en desarrollo un mayor acceso a

los mercados de capitales privados y constituir un importante catalizador que les permitiera negociar en esos mercados sus necesidades de capital a plazo medio y largo plazo, especialmente para la financiación de programas y proyectos. El Grupo examinó distintos métodos por los cuales un mecanismo de garantía podría facilitar préstamos en cantidades bastante superiores a los recursos de capital necesarios para su funcionamiento.

20. Se mostró interés por la creación de un servicio multilateral separado, financiado en parte con reservas efectivamente desembolsadas y, en una parte mucho mayor, con fondos contingentes exigibles únicamente en caso de necesidad. Las garantías podrían prestarse hasta el valor total de los recursos del servicio, pero, con normas adecuadas, la probabilidad de que se necesitasen efectivamente los fondos exigibles sería muy baja, aparte de que se conocerían con mucha antelación los casos en que llegasen a necesitarse esos fondos. Se puso de relieve que debería determinarse clara y distintamente la condición jurídica del organismo multilateral de garantía para evitar los problemas que podría suscitar la emisión de obligaciones por un país en desarrollo al amparo de las garantías de una institución multilateral que a su vez estuviese buscando fondos en los mercados de capitales. En ese contexto, el Grupo escuchó con interés exposiciones sobre el funcionamiento de algunos dispositivos de América Latina que entrañaban compromisos contingentes, entre ellos el del Banco Latinoamericano de Exportaciones.

21. El Grupo estimó conveniente la creación de un servicio de garantías multilaterales destinado a mejorar el acceso de los países en desarrollo a los mercados de obligaciones. El Grupo opinó que, a ese respecto, se podría aprovechar la propuesta expansión del capital de las instituciones de financiación internacional. Según ese método, parte de la expansión podría utilizarse para garantías multilaterales, lo que aseguraría la adicionalidad y mejoraría considerablemente el acceso de un mayor número de países en desarrollo a esos mercados.

22. Algunos expertos consideraron que era difícil pensar en la ampliación de los poderes de garantía de las instituciones existentes mientras no se hubiesen determinado con precisión las necesidades de los países en desarrollo, y que el examen de la cuestión debería proseguirse en los órganos de las instituciones pertinentes, tales como el Comité para el Desarrollo.

23. En el marco de la financiación de un servicio multilateral separado, el Grupo conoció de una propuesta del Sr. Xenophon Zolotas, Gobernador del Banco de Grecia, sobre la creación de un fondo internacional de seguro de préstamos a/. También recibió una sugerencia sobre la financiación de un servicio multilateral de garantía con los recursos procedentes del posible establecimiento de una cuenta de sustitución en el Fondo Monetario Internacional b/.

---

a/ El esquema de la propuesta figura en el apéndice I.

b/ El esquema de esa sugerencia figura en el apéndice II.

24. Durante el debate sobre la cuestión de la prestación de garantías para promover el acceso de los países en desarrollo a los préstamos bancarios comerciales, se verificó un intercambio útil de opiniones sobre la conveniencia de semejantes disposiciones. Muchos expertos estimaron que esas garantías facilitarían el acceso de países en desarrollo hasta entonces excluidos de los mercados de capitales privados internacionales. Se consideró, por ejemplo, que si se prestaran garantías para los primeros años de un préstamo a plazo medio, para la convertibilidad del pago de los intereses y las amortizaciones o para la protección contra las pérdidas de capital, sería más fácil que un grupo de bancos comerciales otorgase préstamos a los países que se hallasen por debajo del "umbral".

25. Se señaló, durante el examen de la cuestión, que los países entran gradualmente en los mercados de capitales, primero recurriendo a préstamos bancarios y luego a la emisión de obligaciones, y que muchos países en desarrollo todavía no habían superado la primera etapa. Además, como el mercado de los créditos bancarios comerciales era muy amplio, no era de temer que los países que ya tuviesen acceso a él sufriesen las consecuencias de la entrada de nuevos participantes. Asimismo, debía subrayarse que la solvencia de un país era un criterio relativo que dependía en gran medida del estado de liquidez del mercado. Por tanto, no era muy acertado para la comunidad internacional dejar al solo arbitrio de los bancos comerciales la entrada de un país en desarrollo en los mercados de capitales. Cabía insistir igualmente en que el servicio de garantía propuesto no tendría por finalidad respaldar un gran volumen de futuros préstamos de bancos comerciales, sino crear la base psicológica necesaria para asegurar el acceso permanente de los países en desarrollo y evitar el deterioro de las condiciones de préstamo en el caso de que uno o varios de ellos experimenten una incapacidad transitoria para satisfacer sus obligaciones financieras.

26. Se reconoció que el servicio de garantía, aunque no podía sustituir a la evaluación crediticia efectuada por los bancos comerciales que facilitaban los préstamos, sí podría reducir los riesgos de esos préstamos. No obstante, debía destacarse que si la disponibilidad de garantías estuviese aparejada con la no aplicación de criterios crediticios adecuados, ello podría tener repercusiones negativas tanto en la liquidez del sistema financiero como en el perfil de la deuda de los países en desarrollo. Se puso de relieve que las fuentes de capital relacionadas con tales mecanismos podían ser modestas, ya que las garantías se prestarían exclusivamente a los países del "umbral".

27. Sin embargo, en razón del aumento impresionante de los recursos financieros concedidos por los bancos comerciales a un gran número de países en desarrollo, varios expertos dudaron que la institución de garantías para ese tipo de préstamos pudiera llevar a la movilización de un volumen adicional de financiación. Se señaló que la creación de un programa de garantías podría tener consecuencias desfavorables en la disponibilidad de préstamos comerciales para los países que hubiesen conseguido acceso a ellos sin garantías. Se indicó, además, que el sector de la banca comercial estaba en condiciones de evaluar los riesgos y préstamos correctamente de modo que la prestación de garantías podría tener como resultado la reducción de los riesgos reales, en contraposición a los riesgos percibidos. Esa situación podía dar lugar a distorsiones de las corrientes procedentes de

los mercados privados, puesto que los prestamistas quedarían liberados de la necesidad de evaluar cuidadosamente la solvencia de los futuros prestatarios. Se subrayó asimismo que, dado el volumen global de la actividad vinculada a los préstamos bancarios, el volumen de capital necesario para estructurar un servicio de garantía eficaz podría llegar a ser muy grande.

28. Muchos expertos recomendaron que la cuestión de la prestación de garantías parciales para mejorar el acceso de los países en desarrollo a los préstamos bancarios se siguiera profundizando y que los detalles de las distintas propuestas se desarrollasen a nivel técnico, pero otros estimaron que era prematuro considerar semejante examen.

### III. POSIBILIDAD Y CONVENIENCIA DE ESTABLECER UN ORGANISMO MULTILATERAL DE SEGURO Y REASEGURO DE INVERSIONES

29. En relación con el tema de la conveniencia y posibilidad de establecer un organismo multilateral de seguro y reaseguro, el Grupo señaló que la situación actual de la inversión difería apreciablemente de la que existía cuando se examinó por última vez, en 1973, la propuesta de establecer un organismo internacional de seguro de inversiones. Esa situación se reflejaba en el clima de incertidumbre creciente de la economía mundial que, en opinión del Grupo, tenía un efecto inhibitor sobre la inversión privada extranjera directa, especialmente en los países en desarrollo. También se reflejaba en un aumento de la incertidumbre que afectaba a los inversionistas privados, provocando una disminución de su deseo de invertir, sobre todo en los países en desarrollo. Por ello, algunos expertos estimaron que debía examinarse nuevamente el tema del seguro y reaseguro multilateral de inversiones. Sin embargo, otros estimaron que la situación política de los países en desarrollo no hacía necesario ese nuevo examen.

#### A. Conveniencia de un organismo multilateral

30. Los expertos reconocieron que el entorno económico y una política de inversión adecuada constituían los factores más importantes para estimular nuevas corrientes de inversión hacia los países receptores. Se preguntaron si la existencia de un programa multilateral de seguro estimularía una mayor inversión directa en los países en desarrollo y mejoraría la calidad de esa inversión por lo que respecta al desarrollo. Muchos consideraron que la existencia de un seguro de mayor alcance que el proporcionado por los programas nacionales y regionales aumentaría al tiempo que mejoraría esa corriente de inversión y que la creación de un nuevo organismo multilateral sería de la mayor eficacia. Estimaron, por consiguiente, que sería conveniente crear un organismo multilateral de seguro y reaseguro por las razones siguientes:

a) Algunos posibles inversionistas directos no contaban todavía con programas nacionales o regionales;

b) Las restricciones de los programas nacionales y regionales existentes en cuanto a la admisión de inversionistas y la escasa capacidad o la incapacidad de esos programas para asegurar la inversión en ciertos países en razón de su índice de concentración de riesgos o de la falta de acuerdos bilaterales;

c) El organismo propuesto estimularía aún más la realización de empresas mixtas de inversionistas de distintos países;

d) El nuevo organismo contribuiría a la labor de armonización de los programas de inversión nacionales y regionales.

Algunos expertos siguieron mostrándose escépticos en cuanto a la necesidad de un organismo multilateral de seguro, pues consideraban que estaba por demostrar claramente que su creación aumentaría las corrientes de inversión hacia los países en desarrollo, o que el ajuste o la armonización de los planes nacionales existentes no pudieran proporcionar un estímulo similar sin que hubiera de establecerse un servicio multilateral. Como las condiciones de los países receptores eran muy diversas, las negociaciones bilaterales entre el país receptor y el país inversionista constituirían probablemente el método más eficaz de atraer inversión privada extranjera directa.

#### B. Composición y cobertura

31. Quienes en el Grupo apoyaban la creación de un organismo multilateral hicieron notar que la participación en éste sería, desde luego, facultativa. Sin embargo, consideraron que el organismo debía limitarse a asegurar las inversiones de sus países miembros y que esas inversiones debían ser autorizadas expresamente por el gobierno receptor. Sólo en esos casos podrían estar cubiertas las inversiones por el seguro. Además, dichas inversiones tendrían que estar respaldadas por el gobierno del país miembro exportador de capital. Pero otros expertos consideraron que incluso si los países exportadores de capital se decidían a establecer un servicio multilateral para coordinar sus planes nacionales, no debería invitarse a los países receptores a formar parte de ese servicio.

#### C. Naturaleza de los riesgos que habrían de cubrirse

32. La mayoría de los expertos opinaron que todo programa multilateral debería cubrir los tres tipos de riesgo que cubre normalmente un seguro de riesgo político para las inversiones. Se trata, en general, de los riesgos de: a) expropiación, confiscación o acción similar del Estado; b) transferencia de moneda (sin compensación por devaluación o revaluación); y c) conflicto armado o desorden civil. No obstante, algunos expertos manifestaron que bastaría con cubrir únicamente el riesgo de expropiación o confiscación, ya que los demás riesgos mencionados podrían cubrirse de manera más adecuada por medios bilaterales. Algunos expertos señalaron que sería difícil definir los riesgos con exactitud suficiente para eliminar todas las situaciones en que pudiera surgir una controversia sobre el carácter comercial o no comercial de una pérdida determinada y que, por consiguiente, debía haber alguna disposición sobre solución de controversias. Sin embargo, otros expertos estimaron que el riesgo político era de tal naturaleza que sería muy difícil de asegurar y podría encerrar aspectos tal vez inaceptables en relación con la soberanía política de un país.

D. Relaciones con los planes nacionales existentes

33. Muchos expertos consideraron que el organismo multilateral debería coexistir, al menos en su período inicial, con los programas nacionales y regionales vigentes de seguro de inversiones, a fin de aprovechar la flexibilidad de los programas nacionales. El organismo multilateral podría reasegurar los programas nacionales y regionales de forma que pudiera comenzar con un volumen de operaciones y una diversificación de riesgos aceptables.

E. Funcionamiento

34. En caso de que se adoptara, en principio, la decisión de crear un servicio multilateral de seguros, el Grupo estimó que debería pedirse a expertos técnicos que examinaran los detalles de la estructuración de un organismo de este tipo y de su plan de funcionamiento. Algunas de las cuestiones que ese grupo de expertos habría de examinar serían:

- a) La estructura financiera, incluidas las aportaciones de capital y la estructura de las primas;
- b) La administración;
- c) Las relaciones, en su caso, con otros organismos internacionales;
- d) Los aspectos jurídicos, como la subrogación y el mecanismo de solución de controversias;
- e) Los derechos de voto de los miembros.

APENDICE I

ESQUEMA DE UNA PROPUESTA PRESENTADA POR EL SR. XENOPHCN ZOLOTAS,  
GOBERNADOR DEL BANCO DE GRECIA, SOBRE UN FONDO INTERNACIONAL DE  
SEGURO DE PRESTAMOS

/Original: inglés/

FONDO INTERNACIONAL DE SEGURO DE PRESTAMOS a/

1. OBJETIVOS DEL "FONDO"

Consolidar los mercados financieros internacionales e incrementar la corriente de fondos hacia los países en desarrollo.

2. FORMA JURIDICA

El "Fondo" funcionará bajo el patrocinio del BIRF b/.

3. MIEMBROS DEL "FONDO" - PAISES RECEPTORES

Podrán ser miembros todos los países miembros del BIRF. Podrán ser receptores de las garantías todos los países miembros que cumplan con las normas y reglamentos concretos del "Fondo", el cual promoverá la adopción de políticas prudentes en las esferas monetaria, fiscal y cambiaria.

4. GARANTES

Variante A

Los garantes serán los países muy industrializados y los países de la OPEP con superávit. Otra solución consistiría en que todos los miembros del "Fondo" fuesen garantes c/. El BIRF podría quedar autorizado para participar como garante parcial; esta función sería compatible con su Reglamento actual d/. El "Fondo" generará ingresos y, por consiguiente, tras algunos años de funcionamiento se habrán acumulado reservas suficientes para reducir al mínimo la necesidad de garantes.

---

a/ Denominado en adelante el "Fondo".

b/ El "Fondo" podría ser, sin embargo, una organización independiente si se juzgara ventajoso.

c/ La participación de los países menos desarrollados como garantes del "Fondo" sería simbólica más que material.

d/ El BIRF también podría ser el único garante.

Variante B

Los garantes serán instituciones financieras internacionales privadas que correrán voluntariamente con una parte del riesgo total en que incurra el "Fondo" e/. El BIRF coordinará el servicio de garantía y podrá quedar autorizado para participar como garante parcial f/.

5. CUOTAS

A cada garante se le asignará una cuota en DEG. Las cuotas determinarán el límite de la obligación de aportar capital de los garantes (o el límite de las garantías prestadas por cada garante) g/.

6. RESPONSABILIDAD DEL "FONDO"

La responsabilidad global del "Fondo" se limitará a un múltiplo prudente de las cuotas totales de los garantes.

7. CONDICIONES REFERENTES A LOS PRESTAMOS

Las garantías se limitarán a los préstamos saneados financieramente a efectos de balanza de pagos y desarrollo.

8. CONDICIONES REFERENTES A LAS INSTITUCIONES DE PRESTAMO

Podrán ser aceptadas todas las instituciones internacionales importantes de préstamo que tengan sanas prácticas bancarias.

9. INFORMACION

El "Fondo" tendrá acceso a la información facilitada normalmente a la organización internacional bajo cuyo patrocinio funcione. Además, estará facultado para recabar la información de que dispongan las instituciones prestamistas privadas.

---

e/ Para conseguir la distribución más amplia posible de los riesgos, se estimularía a las instituciones financieras que no participan actualmente en la concesión de préstamos internacionales a que ingresaran en el "Fondo" como garantes y adquirieran así experiencia en esa esfera. Por otro lado, también para las instituciones financieras que ya participan como prestamistas en los mercados internacionales sería beneficioso el ingreso en el "Fondo"; en lugar de correr con la totalidad del riesgo de un préstamo a un país determinado; sólo correrían con un porcentaje de dicho riesgo.

f/ El Banco de Pagos Internacionales (BPI) también podría actuar como agente de este servicio de garantía. Ello estaría en conformidad con el artículo 3 de sus estatutos, que le permite prestar otros servicios para operaciones internacionales.

g/ Aplicable a la variante B descrita en el punto 4.

/...

10. DISTRIBUCION DE LA RESPONSABILIDAD Y DEL RIESGO ENTRE LOS GARANTES

Variante A

La responsabilidad y el riesgo que llevan consigo las garantías serán asumidos solidariamente por los países garantes; la responsabilidad de cada país será proporcional a su cuota.

Variante B

La responsabilidad y el riesgo que llevan consigo las garantías serán asumidos solidariamente por las instituciones financieras internacionales privadas garantes; la responsabilidad de cada institución financiera será proporcional a su cuota.

11. PORCENTAJE DE COBERTURA DE LOS PRESTAMOS

a) Las garantías podrán fijarse en un porcentaje constante de los préstamos respectivos;

b) O bien: el porcentaje de cobertura podrá negociarse, hasta un límite máximo (por ejemplo el 70%) entre la institución de préstamo y el "Fondo";

c) Con carácter excepcional, los préstamos a los países en desarrollo que no tengan acceso a los mercados de capitales privados podrán cubrirse hasta un 90%, siempre que satisfagan las condiciones enunciadas en los puntos 3 y 7. En algunos casos, podrá aumentarse la cobertura hasta el 100% del préstamo, pero se fijará de antemano un límite global para tales garantías (por ejemplo, el 5% de las cuotas totales de los garantes).

12. PROCEDIMIENTO PARA LA PRESTACION DE GARANTIA

a) Las solicitudes podrán ser presentadas tanto por la institución prestamista como por el país receptor;

b) Las garantías se prestarán en la moneda del préstamo.

13. DETERMINACION DE LAS PRIMAS DEL SEGURO

a) El país prestatario deberá abonar sobre el importe del préstamo, la totalidad del pago que se habría efectuado a falta de una garantía. La institución de préstamo traspasará al "Fondo", en concepto de prima de seguro, la diferencia entre: 1) el costo de los intereses pagados sobre la parte garantizada del préstamo y 2) el costo en que habrían incurrido los prestatarios preferentes en las condiciones del mercado. En los casos en que se cubra el 100% del préstamo (punto 11 c)), la prima será un módico recargo por encima del costo en que incurrirían los prestatarios preferentes.

b) Las instituciones de préstamo y el "Fondo" se repartirán las tasas adelantadas sobre la parte garantizada del préstamo h/.

14. ATRIBUCION DEL INGRESO DEL "FONDO"

Variante A

El "Fondo" conservará el ingreso neto de las primas, tras deducir sus gastos de administración, a fin de consolidar sus reservas y aumentar por su propia cuenta su capacidad de garantía.

Variante B

El ingreso neto del "Fondo" se repartirá entre las instituciones financieras participantes con arreglo a sus cuotas i/.

15. CLAUSULA DE IMPAGO COMBINADA

La parte garantizada del préstamo estará sujeta a una cláusula de impago combinada con otros préstamos del BIRF.

16. PROCEDIMIENTO EN CASO DE IMPAGO

Sólo se declarará situación de impago tras consulta obligatoria entre el "Fondo", las instituciones prestamistas privadas y el prestatario. Si se declara el impago, el "Fondo" pagará sin tardanza a los prestamistas las cantidades necesarias. El "Fondo" celebrará consultas con el país moroso para elaborar un programa adecuado de reembolsos.

Variante A

La garantía se pagará con cargo a las primas y demás ingresos del "Fondo", pero si esos recursos resultan insuficientes se pedirán a los garantes aportaciones proporcionales a sus cuotas. Las sumas recuperadas se destinarán en primer lugar a cubrir las sumas pagadas por los garantes.

---

h/ Podría establecerse una fórmula general: por ejemplo, el "Fondo" conservaría un porcentaje de las tasas adelantadas igual a la mitad del porcentaje de la cobertura del préstamo.

i/ En caso de que el ingreso sea insuficiente según la práctica bancaria, la cantidad adicional será proporcionada por los países muy industrializados y los países de la OPEP con superávit que tengan un interés importante en la institución de un buen sistema financiero internacional.

Variante B

Las instituciones financieras privadas participantes pagarán las garantías en proporción a la parte del riesgo que hayan asumido. Cada institución financiera pagará la suma correspondiente a su cuota.

17. ORGANIZACION Y ADMINISTRACION

El "Fondo" utilizará el personal del BIRF, pero también recurrirá a los servicios de expertos en banca internacional, en régimen de dedicación completa.

18. PRIVILEGIOS E INMUNIDADES

19. LIQUIDACION

APENDICE II

EXPOSICION DEL SR. E. MAYOBRE, DIRECTOR EJECUTIVO DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, SOBRE LA POSIBLE FINANCIACION DE UN SERVICIO DE GARANTIA MULTILATERAL RESULTANTE DEL EVENTUAL ESTABLECIMIENTO DE UNA CUENTA DE SUSTITUCION EN EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

/Original: español/

1. Quisiera referirme al tema de las garantías de países en desarrollo en la emisión de bonos.
2. Varias ideas han sido expuestas en relación a este tema. El Comité de Desarrollo ha realizado un trabajo importante, el cual, sin embargo, muestra que es un tema difícil y carente de soluciones inmediatas.
3. Además de las dificultades para un fondo de garantías que fueron expuestas durante el día de ayer por Sir Richard King y los representantes de los bancos regionales de desarrollo, creemos que los obstáculos mayores para toda propuesta en torno a las garantías para la emisión de bonos por parte de los países en desarrollo son los siguientes: primero, el problema del financiamiento de un Fondo de Garantías. Las propuestas que han sido expuestas suponen la buena voluntad de los países desarrollados para proveer de recursos a un Fondo de Garantía.
4. Segundo, en las propuestas de un Fondo de Garantía es necesaria una definición de los posibles países confiables (threshold countries). La determinación de tales países necesariamente implica la existencia de alguien que defina qué es y qué no es un país confiable (a creditworthy country). Esta determinación puede provocar que las fuentes de crédito impongan como condición para el otorgamiento de préstamos una calificación previa del país como digno de crédito. De esta manera, la garantía se convertiría en una causa adicional de restricción al acceso a los mercados de capital en vez de un instrumento de apertura hacia esos mercados.
5. Estos dos problemas de las propuestas que se han hecho para el establecimiento de un Fondo de Garantía pueden ser superados a través de un mecanismo que quisiera poner a la consideración de este Grupo de Expertos.
6. El mecanismo se basa en una propuesta que ha sido hecha formalmente en el Comité Interino del Fondo Monetario Internacional. Esta es el establecimiento de una cuenta de sustitución para la creación de Derechos Especiales de Giro.
7. La idea de una cuenta de sustitución no ha recibido un apoyo que permita prever que sea creada en el futuro cercano. Por esta razón, la posibilidad que expondré a continuación es totalmente hipotética y sólo se podría dar en el caso de que se llegara a un acuerdo sobre la creación de una cuenta de sustitución.
8. Quiero dejar en claro desde ahora que la propuesta que voy a hacer no supone un apoyo de mi parte a la cuenta de sustitución y tampoco es mi intención discutir las ventajas o desventajas de la cuenta. Se trata solamente de plantear una alternativa para el caso de que ésta fuera creada.

/...

9. La idea que quiero exponer para que sea considerada por este Grupo consiste simplemente en lo siguiente: en utilizar los recursos de la cuenta de sustitución como Fondo de Garantía para la emisión de bonos por parte de los países en desarrollo.

10. Como probablemente conocen los señores expertos, la cuenta de sustitución propuesta por el Sr. Witteveen consiste en lo siguiente:

a) El Fondo Monetario Internacional haría una asignación de Derechos Especiales de Giro;

b) Los países miembros del Fondo recibirían Derechos Especiales de Giro, pero simultáneamente le proveerían al FMI dólares por la misma cantidad;

c) El Fondo Monetario invertiría esos dólares en bonos del Tesoro de los Estados Unidos de América, a nombre de los países miembros, los cuales recibirían los intereses devengados;

d) Los dólares que se entregarían a cambio de los Derechos Especiales de Giro continuarían siendo de la propiedad de los países, pero no se podrían retirar a menos que el país se retire del sistema de Derechos Especiales de Giro;

e) El objetivo de la cuenta sería promover el papel del Derecho Especial de Giro como activo de reserva, asegurando simultáneamente que la creación de Derechos Especiales no incremente indebidamente la liquidez mundial;

f) Como resultado se congelaría una cantidad importante de dólares.

11. Estas son en términos generales las características de la cuenta de sustitución.

12. Ahora, la masa de recursos que sería congelada de esta forma podría utilizarse, parcialmente, como garantía para la emisión de bonos por parte de los países en desarrollo. Esto podría hacerse de diversas formas que en caso de concretarse la idea debería estudiarse con cuidado. Por ahora, quisiera exponer a manera de ejemplo una de esas formas.

13. Si se crea la cuenta de sustitución, los países en desarrollo podrían, automáticamente y sin condiciones previas, garantizar emisiones de bonos en los mercados de capital hasta la cantidad en que hayan contribuido a la Cuenta de Sustitución. Esta cantidad, de acuerdo a la idea de la Cuenta de Sustitución, estaría relacionada con el monto de la cuota del país en el FMI y en consecuencia con la importancia del país en la economía internacional.

14. Los países desarrollados no tendrían la posibilidad de utilizar los recursos de la Cuenta de Sustitución como garantía.

15. Los países en desarrollo que actualmente tienen acceso a los mercados de capital tendrían la opción de renunciar a la posibilidad de utilizar la Cuenta de Sustitución como Fondo de Garantía. De esta manera podrían reafirmar la

percepción que se tiene de ellos y que ellos tienen de sí mismos como países confiables (creditworthy countries) y el mercado no podría exigirles garantías simplemente porque se las exige a otros países.

16. Como dije anteriormente, en principio no existiría ninguna condición para la utilización de la Cuenta de Sustitución como Garantía. Pero, en caso de que un país no cumpla con sus obligaciones y la garantía deba hacerse efectiva, se impondría algún tipo de sanción o condicionalidad, que no es del caso discutir en esta oportunidad.

17. A mi entender esta idea tiene las siguientes ventajas:

a) Permitiría darle un mayor atractivo a la cuenta de sustitución para los países en desarrollo;

b) Permitiría establecer un Fondo Internacional de Garantías para países en desarrollo, sin necesidad de que los países superavitarios tengan que comprometer nuevos recursos como capital de garantía;

c) La garantía no sería una cooperación de los países desarrollados sino que estaría basada en recursos propios de los países en desarrollo. Sin embargo, se crearía un elemento de adicionalidad;

d) Se lograría el objetivo de congelar los recursos de la cuenta de sustitución en un porcentaje importante. Y aquella parte que no estaría totalmente congelada sólo aumentaría la liquidez internacional de una manera contingente;

e) El acceso a la Garantía sería automático y en consecuencia no existiría una condicionalidad ex ante, que pudiera poner en entredicho la confiabilidad de los países. La condicionalidad sería ex post;

f) El monto de la Garantía estaría ligado a la importancia económica del país, a través de su cuota. El monto total de la garantía dependería del tamaño de la cuenta de sustitución. Probablemente, éste sería un monto significativo en relación al monto actual del mercado de bonos para países en desarrollo;

g) Se lograría un mayor acceso a los mercados de capitales, pero dado el carácter general de la garantía los prestamistas probablemente evaluarían la confiabilidad relativa de los países que ofrecen la garantía;

h) Los países que actualmente tienen acceso a los mercados de capital podrían evitar que se les exija la garantía;

i) La administración de la extensión de garantías sería relativamente sencilla.

/...

18. Esto es en términos generales lo que quería exponer. Evidentemente, se trata solamente de una primera aproximación y de una idea que necesitaría ser elaborada ulteriormente. Se trata también, como dije al principio, de una idea hipotética que sólo es posible si se llega a crear la cuenta de sustitución. Sin embargo, creo que en esta oportunidad lo importante no es elaborar la idea o imaginar los detalles técnicos de su posible concreción.

19. Lo importante a mi entender es considerar el principio de utilización de la cuenta de sustitución para el establecimiento de garantías y determinar si acaso es una alternativa válida que pueda tenerse en cuenta en el caso de que se establezca la cuenta de sustitución.

APENDICE III

LISTA DE PARTICIPANTES

Expertos

Sr. P. Balacs  
Ministry of Overseas Development  
Eland House  
Stag Place  
London SW1E 5DH  
Reino Unido

Sr. Abdel K. Chanderli  
Asesor Superior  
Fondo Arabe para el Desarrollo  
Económico y Social  
Casilla Postal 21923  
Kuwait,  
Kuwait

Sr. José María Dagnino Pastore  
ECOTECH Consultores  
Balcarce 226  
Buenos Aires  
Argentina

Sr. Carlos Julio Emanuel  
Gerente del Banco Central de Guayaquil  
Guayaquil  
Ecuador

Sr. S.B. Falegan  
Director of Research  
Central Bank of Nigeria  
Lagos  
Nigeria

Sr. Didier C. Floquet  
Chef de Bureau  
Direction du Trésor  
Ministère de l'économie  
93 rue de Rivoli  
75001 Paris  
Francia

Sr. Jorge Gonzáles del Valle  
Director  
Centro de Estudios Latinoamericanos  
Durango 54  
México 7, D.F.  
México

/...

A/33/280  
Español  
Anexo  
Página 24

Sr. Mamoun Ibrahim Hassan  
Director General  
Corporación Interárabe de Garantía de Inversiones  
Casilla Postal 23568  
Safat  
Kuwait

Sr. Richard Jones  
Financial Economist  
Office of Development Finance  
Department of State  
Washington, D.C.  
Estados Unidos de América

acompañado por: Sa. Caryl Cole

Sr. Roy Jones  
Manager  
Capital Development Fund  
Ocean Boulevard  
Kingston Mall  
Kingston  
Jamaica

Sr. A. Kalff  
Director  
Netherlands Credit Insurance Co.  
Casilla Postal 473  
Amsterdam  
Países Bajos

Sr. Ernest Leung  
Director Ejecutivo Suplente Filipino  
Fondo Monetario Internacional  
700 19th Street, N.W.  
Washington, D.C. 20431  
Estados Unidos de América

Sr. Eduardo Mayobre  
Director Ejecutivo  
Fondo Monetario Internacional  
700 19th Street, N.W.  
Washington, D.C. 20431  
Estados Unidos de América

Sr. Duncan Ndegwa  
Governor  
Central Bank of Kenya  
P.O. Box 60 000  
Nairobi  
Kenya

acompañado por: Sr. A.M. Komora

/...

Sr. Takeshi Ohta  
Chief Representative in Europe  
Bank of Japan  
27/32 Old Jewry  
London EC2R 8EY,  
Reino Unido

acompañado por: Sr. Yutaka Umezu

Sr. Alassane Quattara  
Directeur des études de  
la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest  
et Conseiller spécial au Gouverneur  
BP 3108  
Dakar  
Senegal

Sr. Arjun Sengupta  
Economic Minister  
High Commission of India  
India House  
Aldwych, London WC2  
Reino Unido

Sr. W.M. Shindy  
Presidente  
Banco Arabe de Inversiones  
Casilla Postal 1147  
El Cairo  
Egipto

Sr. Rudiger von Tresckow  
Director Gerente  
Berliner Handels-und-Frankfurter Bank  
6000 Frankfurt-am-Main  
República Federal de Alemania

acompañado por: Sr. Gerd Langer

Sr. Xenophon Zolotas  
Gobernador  
Banco de Grecia  
Atenas  
Grecia

acompañado por: Sr. Michael Vranopoulos

Otros participantes

NACIONES UNIDAS

Departamento de Asuntos Económicos y Sociales Internacionales

Sr. Pierre Benoit, Director Auxiliar encargado  
Subdivisión de Desarrollo de los Recursos Financieros

Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial

Sr. Aroon K. Basak, Director Adjunto  
Oficina del Programa Cooperativo de Inversiones

Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo

Sr. Jean-Claude Petitpierre, Director interino, Oficina de Ginebra  
Sr. Evlogui Bonev, Jefe, Sección de Relaciones Externas, Oficina de Ginebra

ORGANISMOS ESPECIALIZADOS

Banco Mundial

Sr. Douglas Fontein, Asesor Principal, Departamento Jurídico

Fondo Monetario Internacional

Sr. Fernando Vera, Director, Oficina de Ginebra

- Comité Ministerial Conjunto de la Junta de Gobernadores del Banco y del Fondo sobre transferencia de recursos reales a los países en desarrollo (Comité de Desarrollo)

Sir Richard King, Secretario Ejecutivo

ORGANIZACIONES INTERGUBERNAMENTALES

Banco Africano de Desarrollo

Sr. K.K. Dei-Anang, Jefe del Departamento Jurídico y Consejero Jurídico General  
Sr. Diarra Seidou, Consejero Jurídico

Banco Asiático de Desarrollo

Sr. A.I. Aminul Islam, Economista Superior

/...

Banco Interamericano de Desarrollo

Sr. Pablo Trumper, Economista, Oficina de París

Comunidad Económica Europea

Presidencia del Consejo:

Sr. G. Langer, Consejero, Misión Permanente de la República Federal de Alemania, Ginebra

Comisión:

Sr. M. Goldstein, Administrador, Dirección General de Desarrollo

Consejo:

Sr. A. Seguso, Administrador Principal, Oficina de Enlace de la Secretaría General, Ginebra

Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos

Sr. Georg Hansen, Administrador Principal, División de Políticas Financieras y Tecnológicas, Dirección de Cooperación para el Desarrollo

Consultor de la secretaría de la UNCTAD

Sr. Francis Hamilton  
Director in the International Banking  
and Finance Division  
Samuel Montagu and Co. Ltd.,  
114 Old Broad Street  
London, EC4  
Reino Unido

APENDICE IV

LISTA DE DOCUMENTOS

|                           |   |
|---------------------------|---|
| TD/B/AC.27/R.1            | Programa provisional y anotaciones: nota de la secretaría de la UNCTAD  |
| TD/B/AC.27/R.2            | La factibilidad y conveniencia de establecer un organismo multilateral de seguros y reaseguros: nota de la secretaría de la UNCTAD (documento preparado por el personal del Banco Mundial)  |
| TD/B/AC.27/R.3            | Los poderes de garantía de las instituciones financieras internacionales existentes y su posible ampliación: nota de la secretaría de la UNCTAD (documentos preparados por la secretaría del Comité Ministerial Conjunto del Banco Mundial-FMI (Comité para el Desarrollo)) |
| TD/B/AC.27/R.4            | La factibilidad y conveniencia de establecer un organismo multilateral de seguros y reaseguros: cuestiones principales. Nota de la secretaría de la UNCTAD  |
| TD/B/AC.27/R.5            | Los poderes de garantía de las instituciones financieras internacionales existentes y su posible ampliación: nota de la secretaría de la UNCTAD (exposición presentada por el Banco Asiático de Desarrollo)   |
| TD/B/AC.27/R.6            | Los poderes de garantía de las instituciones financieras internacionales existentes y su posible ampliación: nota de la secretaría de la UNCTAD (texto presentado por el Banco Interamericano de Desarrollo)  |
| TD/B/AC.27/R.7            | La factibilidad y conveniencia de establecer un organismo multilateral de seguros y reaseguros: nota de la secretaría de la UNCTAD (documento presentado por la Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial)  |
| TD/B/AC.27/Misc.1         | Discurso del Secretario General de la UNCTAD en la sesión de apertura de la reunión del Grupo de Expertos de alto nivel (inglés solamente)  |
| TD/B/AC.27/Misc.2         | Declaración hecha por el Sr. Xenophon Zolotas, Gobernador del Banco de Grecia, ante el Grupo de Expertos de alto nivel, sobre su propuesta de creación de un fondo internacional de seguro de préstamo (inglés solamente)   |
| TD/B/655-<br>TD/B/C.3/139 | Servicio de garantía del crédito a la exportación: examen de las cuestiones técnicas. Informe del Secretario General de la UNCTAD   |