



# Asamblea General

Distr. general  
27 de octubre de 1999  
Español  
Original: inglés

## Quincuagésimo cuarto período de sesiones

Tema 97 b) del programa

**Cuestiones de política macroeconómica: la financiación del desarrollo, incluidas las transferencias netas de recursos entre los países en desarrollo y los países desarrollados**

### **La crisis financiera y su efecto en el crecimiento y el desarrollo, especialmente en los países en desarrollo**

#### **Informe del Secretario General**

#### Índice

	<i>Párrafos</i>	<i>Página</i>
I. Introducción .....	1-2	3
II. Corrientes financieras y transferencias netas recientes .....	3-12	3
III. Avances en el fortalecimiento de arreglos financieros mundiales .....	13-47	7
A. El entorno económico y financiero internacional .....	14-17	7
B. Fortalecimiento del sector financiero y los países en desarrollo y las economías en transición .....	18	8
C. Mejoramiento de las corrientes de información .....	19-24	8
D. Mejoramiento de las normas y regulaciones .....	25-28	9
E. Cómo hacer frente a la inestabilidad de los mercados financieros internacionales .....	29-32	10
F. Disponibilidad de financiación externa de emergencia .....	33-39	11
G. Respuestas normativas más eficaces y equitativas a las crisis financieras ...	40-43	13
H. Nuevos mecanismo institucionales .....	44-47	14
IV. Algunas posibilidades para adoptar nuevas medidas .....	48-63	14
A. Adaptación de las regulaciones financieras a los sistemas financieros .....	50-53	15



B.	Medidas para hacer frente a la inestabilidad financiera internacional .....	54-55	16
C.	Medidas para hacer frente a la necesidad de financiación internacional durante las crisis .....	56-60	16
D.	Cómo centrar el contenido de los programas de ajuste .....	61	18
E.	Democratización del buen gobierno del sistema financiero internacional ...	62-63	18

## I. Introducción

1. Este informe se presenta en respuesta a la resolución 53/172 de la Asamblea General, de 15 de diciembre de 1998, y se basa en la colaboración de diversos componentes de la Secretaría de las Naciones Unidas. También se ha beneficiado de la cooperación continua con las instituciones de Bretton Woods. Además, por iniciativa del Gobierno de México y de las secretarías del Sistema Económico Latinoamericano y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), se celebró en México una reunión regional del 5 al 7 de septiembre de 1999, en la cual también se examinaron las cuestiones de que trata el presente informe<sup>1</sup>.

2. La sección II del informe contiene un análisis de la tendencia actual de las corrientes financieras mundiales y en la sección III se examinan las principales medidas adoptadas con respecto a las cuestiones a que se refiere la resolución 53/172 de la Asamblea General, y en la sección IV se proponen medidas adicionales para que las examine la comunidad internacional.

## II. Corrientes financieras y transferencias netas recientes<sup>2</sup>

3. En el decenio de 1990 ha habido grandes cambios en la transferencia neta de recursos financieros. El decenio empezó con una corriente de fondos en rápido crecimiento hacia los países en desarrollo que culminó en 63.000 millones de dólares en 1993. A esto siguió una transferencia desde estos países que llegó a casi 60.000 millones de dólares en 1998 (véase el cuadro). Este cambio del total de transferencias incluyó corrientes inusuales primero hacia y después desde un grupo de países asiáticos que, hasta mediados del decenio de 1990, no había recibido entradas netas grandes de financiación extranjera.

### Transferencia neta de recursos financieros de grupos de países en desarrollo, 1988-1998<sup>a</sup>

(En miles de millones de dólares)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998 <sup>b</sup>
Todos los países en desarrollo	-14,8	-21,3	-42,2	28,6	40,4	63,0	29,0	31,3	8,6	-10,8	-59,5
África	3,9	0,6	-10,3	-5,8	0,9	2,9	7,6	10,5	-1,1	6,3	19,0
<i>de la cual:</i>											
África subsahariana <sup>c</sup>	7,8	5,9	-8,5	9,2	11,4	9,9	8,1	7,6	8,0	10,2	14,0
América Latina y el Caribe	-22,0	-27,7	-27,6	-9,1	7,8	14,3	16,9	-1,0	-1,5	23,1	45,5
Asia occidental	23,8	16,7	3,9	50,8	39,4	38,9	9,7	10,4	-0,7	4,6	35,5
Resto de Asia	-20,5	-12,5	-10,4	-9,4	-5,7	6,9	-5,2	11,5	12,0	-44,7	-159,5
<i>del cual:</i>											
China	3,9	4,9	-10,8	-11,8	-5,2	11,4	-8,0	-12,3	-19,2	-44,9	-47,5
Resto del Asia meridional y oriental	-24,4	-17,2	1,0	2,7	-0,6	-4,4	3,6	24,4	31,2	0,2	-112,0
<i>Pro memoria:</i>											
Países menos adelantados <sup>d</sup>	8,8	8,4	8,7	9,8	11,6	11,6	9,2	11,0	11,2	12,2	16,0

Fuente: *Estudio Económico y Social Mundial, 1999* (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: S.99.II.C.1), cuadro II.1

<sup>a</sup> Según gastos (cifra negativa de la balanza de pagos de bienes, servicios y transferencias privadas, excluidos los ingresos de inversiones).

<sup>b</sup> Estimación preliminar.

<sup>c</sup> Excluidas Nigeria y Sudáfrica.

<sup>d</sup> Abarca 42 de los 48 países menos adelantados.

4. A veces, una transferencia negativa es un signo de fuerza económica, porque refleja el éxito de las exportaciones y la acumulación de ingresos de divisas que exceden el valor de las importaciones. Sin embargo, en 1998, la transferencia negativa fue un indicador de debilidad económica, porque reflejó, en particular, las grandes contracciones económicas del Asia oriental. La crisis que acompañó esta salida de fondos cambió la forma en que los elaboradores de políticas veían las alzas fácilmente reversibles de las entradas de fondos y aumentó la importancia de las experiencias tempranas de varios países latinoamericanos<sup>3</sup>.

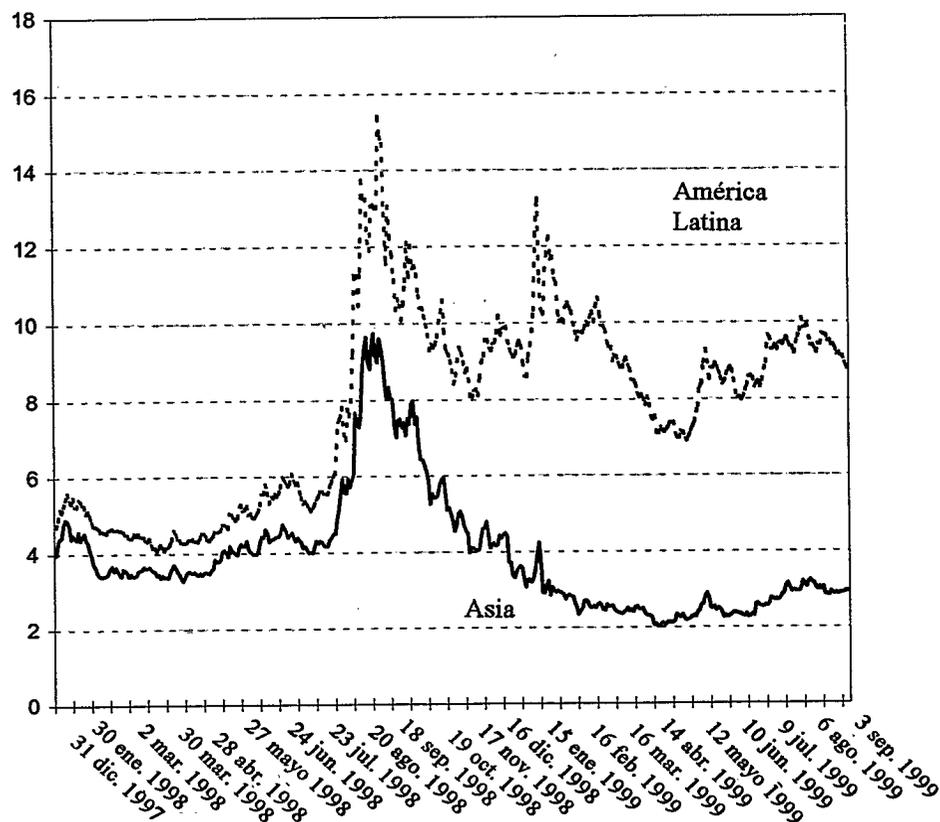
5. La mayor parte del cambio de las corrientes financieras de 1998 se debió a cambios de los préstamos privados extranjeros, particularmente los préstamos a corto plazo. El cambio se concentró en Asia, aunque las entradas en América Latina se redujeron mucho al fin del año. Los países exportadores de petróleo que tienen activos grandes y China, que tiene reservas oficiales grandes, fueron los más capaces de seguir obteniendo créditos internacionales<sup>4</sup>.

6. Los grandes cambios registrados en las transferencias financieras de América Latina en 1998 (que continuaron en 1999) se debieron al contagio financiero internacional. Siguió habiendo grandes entradas de recursos financieros en América Latina en gran parte de 1998, pero también hubo una incertidumbre cada vez mayor en la comunidad financiera internacional acerca de algunas economías latinoamericanas, especialmente después del comienzo de la crisis de Rusia. Las autoridades monetarias de varios de estos países respondieron aumentando los tipos de interés internos. Pero cuando hay una gran deuda pública a corto plazo o deuda a largo plazo con tipos de interés que se ajustan periódicamente, la restricción monetaria tiene fuertes consecuencias negativas para el presupuesto. Esto puede empeorar en vez de mejorar la actitud de los inversores financieros, como ocurrió, por ejemplo, en el Brasil, cuya moneda se devaluó después de una gran salida neta de capital a principios de 1999<sup>5</sup>. En septiembre de 1999 la preocupación de los inversores internacionales se había desplazado al Ecuador, donde el Gobierno se vio obligado a posponer los pagos de los hasta entonces sacrosantos "bonos Brady", el mecanismo apoyado internacionalmente que han usado varios países para salir de la crisis de la deuda del decenio de 1980. En conjunto, las entradas netas de capital privado en América Latina serán menores en 1999 que en 1998, principalmente a causa de la reducción de las inversiones de cartera. Con la reducción de las importaciones resultante de la debilidad del crecimiento de la producción, esto producirá un descenso de las transferencias financieras netas de la región.

7. Los gastos por pago de intereses que afrontan los países en desarrollo y las economías en transición que pueden tomar dinero prestado en los mercados internacionales se han mantenido altos en general desde la crisis de Rusia de agosto de 1998. Los rendimientos de los bonos emitidos por países asiáticos han bajado en 1999 a niveles inferiores a los de 1998, pero incluso en septiembre de 1999 los rendimientos de los bonos de los países latinoamericanos y de otras regiones todavía no se habían recuperado del "golpe ruso" (véase el gráfico I).

Gráfico I  
**Diferencias de rendimiento de los bonos de los mercados emergentes,  
 31 de diciembre de 1997 a 9 de septiembre de 1999**

(Puntos porcentuales)



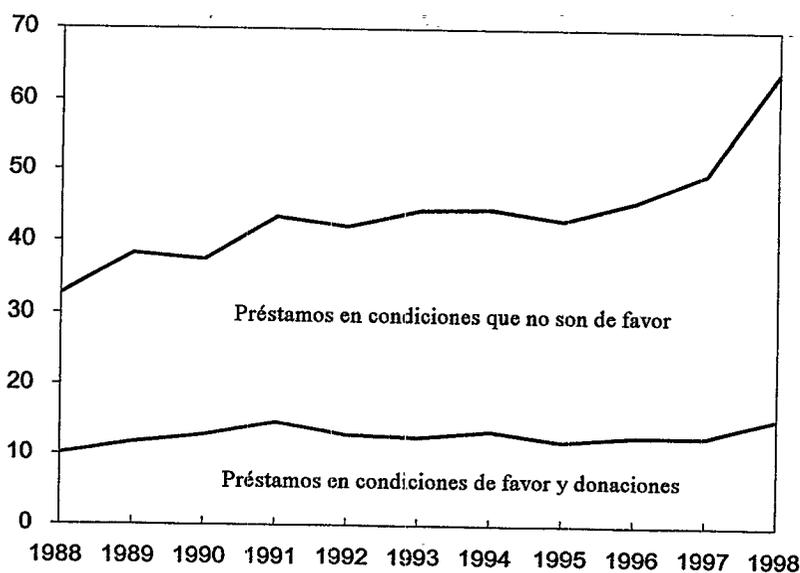
Fuente: Datos de J. P. Morgan and Company, Nueva York.

8. El ritmo de la inversión extranjera directa (IED) disminuyó sólo ligeramente en 1998. La IED en los países en desarrollo bajó 4% en 1998, a 165.000 millones de dólares<sup>6</sup>. Esto se debió principalmente a una disminución de la inversión extranjera en los países del Asia meridional y oriental; en particular, se estima que la IED intrarregional de las empresas de la región bajó 25%. Al mismo tiempo varias empresas transnacionales basadas en Europa y América del Norte han reestructurado sus operaciones en Asia y comprado empresas en algunos de estos países, aprovechando la baja de los precios y los tipos de cambio favorables. La IED en las economías en transición en conjunto se mantuvo constante en 1998, aunque las entradas en la Federación de Rusia bajaron a la mitad.

9. Las corrientes de financiación oficial aumentaron en 1998, como resultado de los grandes recursos financieros dedicados a los países afectados por la crisis en 1998 y en los años precedentes. En 1998 solamente, el Fondo Monetario Internacional (FMI) dedicó casi 30.000 millones de dólares a los países en desarrollo y 3.000 millones a las economías en transición, para desembolsar en varios años. La mayor parte de la financiación oficial de

emergencia se concedió a países de ingresos medianos en condiciones casi comerciales. Los compromisos de las instituciones multilaterales de desarrollo para los países en desarrollo y las economías en transición aumentaron 13.000 millones de dólares, a 62.000 millones, en 1998<sup>7</sup>.

10. Los compromisos de fondos concedidos en condiciones favorables también aumentaron en 1998, en parte para atender situaciones críticas. No obstante, los compromisos favorables de las instituciones multilaterales de desarrollo se han estancado en general en los últimos años cuando se miden en dólares de poder adquisitivo constante; esto contrasta con el crecimiento de la financiación no favorable (véase la figura II). Las corrientes de recursos bilaterales concedidos en condiciones favorables también están relativamente estancadas. Las corrientes de asistencia oficial para el desarrollo (AOD) hacia los países en desarrollo y las instituciones multilaterales de los países miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD) de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) disminuyeron 21% en cifras reales en cinco años en el decenio de 1990, y finalmente aumentaron en 1998<sup>8</sup>. El aumento, casi 9% a precios y tipos de cambio constantes, reflejó en parte la reacción a la "crisis asiática". Sin embargo, también reflejó las promesas que ya se habían hecho a los organismos multilaterales y nuevos compromisos de elevar la AOD, como la promesa del Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte de aumentar su asistencia en 25% para el año 2001. Por otro lado, algunos países siguen reduciendo las asignaciones de ayuda, con el resultado de que el problema de reanimar las corrientes de AOD en conjunto todavía está por resolver.



Fuente: Departamentos de Asuntos Económicos y Sociales de la Secretaría de las Naciones Unidas, sobre la base de datos suministrados por varias instituciones.

11. A pesar de la disminución general de la AOD, ha habido una entrada neta relativamente constante de recursos financieros en los países de bajos ingresos en el decenio de 1990, en particular en los países menos adelantados (véase el cuadro). Sin embargo, las transferencias de recursos a estos y a otros países de bajos ingresos siguen siendo insuficientes, y no son constantes ni seguras.

12. Además, la transferencia neta incluye algunas entradas que salen luego en forma de pagos por concepto de servicio de la deuda, y así no dejan ganancia neta en importaciones o inversiones. Si la carga del servicio de la deuda de los países que dependen de la ayuda se redujera, el mismo nivel de entradas de recursos oficiales produciría una transferencia neta mayor. Esta es una de las razones por las cuales se atribuye considerable importancia al éxito de algunas iniciativas internacionales recientes, como la de fortalecer el programa de alivio de la deuda para los países pobres muy endeudados<sup>9</sup>.

### **III. Avance en el fortalecimiento de arreglos financieros mundiales**

13. La Asamblea General exhortó a los encargados de la formulación de políticas en los planos nacional e internacional a que adoptaran una serie de medidas para corregir los desequilibrios registrados en 1997 y 1998 en los mercados financieros internacionales. Las medidas adoptadas posteriormente en los diversos planos, que atendían a numerosas cuestiones abordadas en la resolución 53/172 de la Asamblea General y que fueron analizadas en la sección anterior, han aportado mejoras a los acuerdos vigentes y han entrañado un nuevo planteamiento de las políticas necesarias para prevenir las crisis y, dado el caso, superarlas. Ya se han aceptado ciertas reformas internacionales antes inconcebibles, en tanto que otras, como se ha mencionado, siguen siendo objeto de debate. En la presente sección se reseñan los acontecimientos recientes.

#### **A. El entorno económico y financiero internacional**

14. Así como puede desempeñar un papel fundamental en provocar una crisis financiera nacional, el entorno económico internacional es también un factor decisivo en la propagación de esa crisis y puede ser determinante en el proceso de recuperación. Los riesgos de crisis, propagación y recuperación lenta son menores en una economía mundial que goza de un crecimiento considerable y sostenido, una baja inflación y cierto grado de tranquilidad en los mercados monetarios internacionales. Esta perspectiva es más probable cuando existe una coordinación entre las políticas macroeconómicas, en particular las de los principales países industrializados que influyen considerablemente en el crecimiento de la economía mundial y, por ende, en el comercio y las corrientes financieras mundiales.

15. El Grupo de los Siete principales países industrializados es un mecanismo ad hoc con el que desde el decenio de 1970, se procura coordinar las políticas macroeconómicas de los miembros del Grupo. Los ministros de finanzas del Grupo de los Siete y los gobernadores de los bancos centrales se reúnen periódicamente, mientras que los dirigentes del Grupo de los Siete se reúnen anualmente. Por otra parte, los bancos centrales de los países cuya moneda desempeña un papel preponderante mantienen contactos estrechos y regulares y, de vez en cuando, intervienen en forma coordinada en los mercados de divisas para atenuar los movimientos cambiarios. El Grupo de los Siete ha ido creando canales oficiosos para intercambiar opiniones y compartir puntos de vista acerca de la situación económica y monetaria en evolución y sus respectivas limitaciones normativas.

16. Por ejemplo, durante la crisis más reciente, los interesados partieron de la base de que la intervención del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos en el último trimestre de 1998 para reducir las tasas de interés a corto plazo tendría, y de hecho lo tuvo, dos efectos. En primer lugar, tenía por objeto atenuar la crisis de liquidez de los mercados financieros de los Estados Unidos. En segundo lugar, debía facilitar una intervención semejante por parte de otros bancos centrales principales, reforzando así el impulso dado inicialmente a la liquidez por los Estados Unidos. La economía mundial comenzó a responder a estas medidas en 1999.

17. En el marco de los debates del FMI sobre las perspectivas de la economía mundial, el FMI y los representantes de otros países del Fondo se reúnen periódicamente para analizar la incidencia de las políticas del Grupo de los Siete en la situación mundial. Por su parte, el FMI supervisa las políticas macroeconómicas de cada uno de los países del Grupo de los Siete en la misma forma que las de los demás países miembros. Durante esas operaciones de supervisión, el Fondo expresa sus opiniones desde la óptica del conjunto de la economía mundial. No obstante, se apremia menos al Grupo de los Siete a que acate las recomendaciones normativas del FMI en comparación con los países en desarrollo y las economías en transición.

## **B. Fortalecimiento del sector financiero y los países en desarrollo y las economías en transición**

18. En retrospectiva, resulta evidente que la reglamentación del sector bancario de los países afectados por la crisis de 1997 no se ha mantenido a la par de la liberalización financiera y la intensificación de la competencia. Además de las "redes de seguridad" financieras oficiales, explícitas o implícitas, que se establecieron para prevenir que el pánico que pudiera producirse en un banco determinado se propagara a todo el sistema financiero, crearon "incentivos perniciosos" que alentaron a los bancos a acumular grandes riesgos<sup>10</sup>. El resultado fue una serie de fracasos bancarios. Desde entonces, varios países han tomado iniciativas para cerrar o consolidar los bancos quebrados, abrir el sector bancario a una mayor participación extranjera (que traiga consigo nuevas tecnologías y prácticas administrativas, además de capital), para fortalecer la reglamentación bancaria y aumentar la capacidad de supervisión de los organismos responsables de hacerla cumplir.

## **C. Mejoramiento de las corrientes de información**

19. Algunos sostienen que si se aumenta la cantidad de información sobre los países que se pone a disposición del público mejoraría la capacidad de adopción de decisiones de los inversores internacionales y se dispondría de una fuente de alerta anticipada de crisis inminentes. Las autoridades nacionales e internacionales han adoptado diversas medidas desde que se produjeron las crisis para mejorar la disponibilidad de dicha información y su comparabilidad a nivel internacional, medidas que comprenden en particular el reforzamiento de las Normas Especiales de Difusión de Datos. Al 1° de septiembre de 1999 había 47 países suscritos a las Normas.

20. También ha aumentado la cooperación entre el FMI, el Banco Mundial, la OCDE y el Banco de Pagos Internacionales en la recopilación y publicación de estadísticas sobre la deuda externa de economías en desarrollo y en transición. En marzo de 1999 se hizo pública la primera serie conjunta de información trimestral sobre la deuda, en que se combina información de autoridades acreedoras y prestatarias, y que ayudará a los

responsables de elaborar políticas, así como a los mercados financieros, a supervisar la situación financiera exterior de esos países.

21. La confianza de los mercados financieros internacionales y la alerta anticipada también pueden mejorarse con evaluaciones convincentes de la situación económica general de cada uno de los países. Una fuente de información de ese tipo son las "consultas del Artículo IV" que se establecen en el Convenio Constitutivo del FMI y que generalmente se celebran todos los años. Hay dos fases en el proceso establecido en virtud del Artículo IV: en primer lugar, funcionarios del FMI visitan el país y preparan un informe; a continuación, el Directorio Ejecutivo del FMI delibera sobre el informe y el resumen de dichas deliberaciones se envía al gobierno del país en cuestión. Anteriormente, ambas fases tenían carácter confidencial, lo cual facilitaba hacer una evaluación veraz de las economías nacionales.

22. Con arreglo a una nueva política que se inició hace dos años y se amplió en marzo de 1999, el FMI adoptó un criterio más sistemático para publicar "notas informativas públicas", que son resúmenes de las deliberaciones del Directorio Ejecutivo sobre las consultas del Artículo IV, y empezó a publicar los memorandos del personal como parte de un proyecto experimental (hasta el 4 de octubre de 2000)<sup>11</sup>. Antes de hacer públicos dichos documentos se solicita el permiso del país miembro. Tal aumento de transparencia ha sido generalmente muy bien recibido, aunque algunos observadores creen que se está menoscabando el papel del FMI como asesor confidencial de los gobiernos y que puede ponerse en entredicho la capacidad de proceder con franqueza que tenía anteriormente ante el temor de una reacción negativa de los mercados financieros con consecuencia de la publicación de dicho material.

23. En el mismo orden de cosas, la comunidad internacional está elaborando una serie de "códigos de buenas prácticas". Las Normas especiales de Difusión de Datos corresponden a esa categoría, aunque otros códigos que se centran en la transparencia también contribuirán, entre otras cosas, a mejorar la disponibilidad de información comparable a nivel internacional en las esferas económica y financiera. El Comité Provisional aprobó un Código de buenas prácticas de transparencia fiscal<sup>12</sup> en abril de 1998 y un Código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras en septiembre de 1999. Muchos países en desarrollo y en transición no tienen capacidad para adoptar dichos códigos en la actualidad y probablemente necesitarán asistencia internacional para remediar la situación. Además, los códigos pretenden servir de directrices amplias que tendrán que adaptarse a las circunstancias de cada país. Su cumplimiento será, por consiguiente, voluntario y no debería ser una condición para obtener ayuda internacional.

24. Como la mayoría de los problemas de los mercados internacionales se refieren al sector privado, estas entidades también deben contribuir a mejorar las corrientes de información. Tanto los responsables de elaborar políticas como la comunidad empresarial se han preocupado por mejorar la transparencia, la fiabilidad y la puntualidad de la información sobre las empresas.

#### **D. Mejoramiento de las normas y regulaciones**

25. En 1988, el Grupo de los Diez países industrializados acordó establecer normas comunes relativas a la suficiencia de capital social para sus bancos comerciales que operan en el extranjero. El Grupo de los Diez quería reducir el riesgo de que una crisis bancaria en cualquiera de los países del Grupo pudiera extenderse más allá de las fronteras nacionales, así como evitar que las regulaciones menos estrictas de un país pudieran poner a los bancos de ese país en ventaja competitiva en los mercados mundiales. El "Acuerdo de Basilea"

inicial se ha visto complementado por otros instrumentos parecidos negociados en comités que cuentan con el apoyo del Banco de Pagos Internacionales<sup>13</sup>.

26. El Acuerdo de Basilea se convirtió en el parámetro regulatorio del decenio de 1990 para el sector bancario y se aplicó en más países de los que participaron en su preparación, aunque el entorno bancario en otros lugares fuera muy distinto del existente en el grupo de países que establecieron las normas. Incluso por lo que se refirió a sus propios países, los reguladores tuvieron problemas para seguir el ritmo de una industria financiera cada vez más mundializada y en rápida transformación. La crisis financiera que estalló en 1997 hizo que aumentara la presión para actualizar y ampliar las diversas normas regulatorias internacionales.

27. En enero de 1999, el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria publicó un informe en que se analizaban las relaciones de los bancos con instituciones que tuvieran alto coeficiente de endeudamiento —sobre todo fondos especulativos de cobertura— y se ofrecía orientación sobre prácticas seguras para transacciones de ese tipo. El Comité de Basilea hizo una propuesta en junio de 1999 para establecer un nuevo marco de suficiencia de capital social acerca del cual se tienen que reunir observaciones hasta marzo de 2000. A finales de julio de 1999, el Comité de Basilea publicó cuatro informes en los que se ofrecía orientación a los bancos y supervisores bancarios sobre diversos aspectos del riesgo crediticio en las actividades bancarias.

28. Además de la actividad sobre cuestiones regulatorias específicas, el Grupo de los Siete estableció en febrero de 1999 el Foro de Estabilidad Financiera con el fin de integrar y reforzar las diversas actividades regulatorias y actividades conexas. El Foro estaba compuesto inicialmente por representantes del Grupo de los Siete, los principales órganos regulatorios internacionales y las principales instituciones multilaterales responsables de las finanzas internacionales; para septiembre de 1999 se habían sumado al Foro Australia, Hong Kong (Región Administrativa Especial de China), los Países Bajos y Singapur. El propósito del Foro es determinar las vulnerabilidades financieras a nivel internacional y supervisar las medidas adoptadas para superarlas. El Foro presenta informes al Grupo de los Siete. En su primera reunión celebrada en abril de 1999, el Foro creó tres grupos de trabajo que habían de presentar informes en septiembre de 1999 sobre las medidas adoptadas para reducir el potencial desestabilizador de las instituciones con alto coeficiente de endeudamiento; sobre las medidas para reducir la inestabilidad de las corrientes de capital y los riesgos para los sistemas financieros del excesivo endeudamiento a corto plazo; y sobre las consecuencias para la estabilidad financiera mundial de los centros financieros transnacionales y el cumplimiento por esos centros de las normas prudenciales internacionales y los acuerdos para el intercambio transfronterizo de información<sup>14</sup>.

## **E. Cómo hacer frente a la inestabilidad de los mercados financieros internacionales**

29. El aumento de la información y el mejoramiento de la vigilancia deberían contribuir a reducir la inestabilidad potencial de los mercados financieros internacionales, aunque no la eliminarán. De igual modo, las instituciones financieras reguladas y administradas como corresponde serán menos vulnerables a la crisis, aunque no serán inmunes: los mercados financieros seguirán sometidos a comportamientos “miméticos”, cambios cíclicos de la liquidez en los mercados de derivados, reajustes de las carteras y otros efectos desestabilizadores similares<sup>15</sup>. Por consiguiente, los encargados de elaborar las políticas nacionales necesitan más medios para contrarrestar y hacer frente a los efectos de la inestabilidad financiera internacional.

30. Algunos sostienen que los países empezaron a ser más vulnerables a la inestabilidad y al contagio cuando en el último decenio relajaron los controles impuestos a las corrientes internacionales de capital, incluidas las corrientes de créditos a corto plazo. Incluso antes de la última serie de crisis financieras, las recomendaciones para acelerar la liberalización de las corrientes de capital en economías en desarrollo y en transición fueron controvertidas. A la luz de la experiencia más reciente, los defensores de la liberalización han matizado algo más su posición. En particular, en la reunión del Comité Provisional celebrada en octubre de 1998 se hizo hincapié en que la liberalización de la cuenta de capital debía llevarse a cabo “de manera ordenada y gradual y conforme a una secuencia adecuada”. Además, se pidió al Directorio Ejecutivo del FMI que estudiara las experiencias de los países con la regulación cambiaria. En sus reuniones de abril y septiembre de 1999, el Comité Provisional alentó al FMI a que siguiera trabajando en el establecimiento de un ritmo y una secuencia adecuados para la apertura de la cuenta de capital y examinara el uso que hacía cada país y la liberalización de los controles de capital, prestando especial atención a la relación entre la liberalización de la cuenta de capital y la estabilidad del sector financiero.

31. Las crisis financieras y su propagación también se pueden evitar reforzando los recursos financieros externos de que disponen los países para adoptar medida preventivas. Además de acumular cantidades considerables de reservas oficiales en el banco central, algunos gobiernos han negociado líneas de crédito contingente con acreedores privados extranjeros. No obstante, éstas tienen limitaciones.

32. La línea de crédito contingente del FMI se introdujo con carácter experimental a nivel internacional en abril de 1999. Sólo los países que el FMI consideró anteriormente que tenían políticas económicas sólidas tienen derecho a una línea de crédito contingente. En el caso de una crisis, un país con una línea de crédito contingente puede solicitar la aprobación del Directorio para activar la línea de crédito. La autorización debe concederse con rapidez y el Directorio también decide sobre la cantidad que ha de liberar inmediatamente o en subsiguientes fases. Con el fin de desalentar la utilización del mecanismo para casos que no sean de emergencia, a los retiros se les aplican tipos de interés que en principios son tres puntos porcentuales superiores a las tasas estándar de los préstamos del FMI y que aumentan con el tiempo a un recargo de 5 puntos porcentuales. A septiembre de 1999 no se había acordado la concesión de ninguna línea de crédito contingente.

## **F. Disponibilidad de financiación externa de emergencia**

33. Si las medidas preventivas no consiguen evitar una crisis financiera, los países necesitan apoyo financiero para sobrellevarla. A finales de 1998, los recursos utilizables del FMI disminuyeron hasta un nivel peligroso y cundió la preocupación de que se pudiera comprometer su capacidad financiera para desempeñar un papel autorizado en cualquier otra crisis. Desde entonces ha mejorado la situación. En primer lugar, los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos entraron en vigor en noviembre de 1998. Según esos Nuevos Acuerdos, 25 gobiernos miembros e instituciones oficiales se comprometen a prestar al FMI un máximo de 23.000 millones de dólares. En combinación con los Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos instituidos anteriormente, permiten al FMI acceder a unos 46.000 millones de dólares en créditos distintos de sus propios recursos para utilizar en operaciones de emergencia. En 1998 se efectuaron retiros de ambos mecanismos de crédito: los Acuerdos Generales se utilizaron para apoyar el programa de ajuste de la Federación de Rusia aplicado en julio y los Nuevos Acuerdos se utilizaron en diciembre para ayudar a financiar el programa del Brasil.

34. El FMI pudo amortizar esos préstamos para el 30 de abril de 1999, mientras que la 11ª revisión general de cuotas entró en vigor en enero de 1999. Cuando todos los miembros hayan efectuado los pagos de sus nuevas cuotas, el aumento más reciente hará que el total de recursos del FMI ascienda a unos 290.000 millones de dólares de los EE.UU. (no todos disponibles de inmediato).

35. Los fondos movilizados para contrarrestar la última serie de crisis financieras exigió la participación no sólo del FMI, sino también del Banco Mundial, los bancos de desarrollo regional y autoridades nacionales. La gran mayoría de los fondos proporcionados no benefició a las personas de los países en que hubo crisis, sino que financió en gran parte el distanciamiento de los acreedores privados extranjeros e incluso facilitó la fuga de capital. El apoyo a las medidas oficiales de rescate financiero se vio debilitado por la idea generalizada de que se estaba "rescatando" a los acreedores privados, tanto extranjeros como nacionales, con fondos públicos. Por consiguiente, la comunidad internacional optó por otros medios en que los acreedores privados extranjeros tendrían más participación en la solución de emergencias, por ejemplo, renovando los créditos vencidos. Uno de los desafíos de contar con la colaboración del sector privado es lograr que el método elegido desaliente lo menos posible las corrientes de capital privado hacia las economías en desarrollo y en transición o aumente su costo.

36. El Comité Provisional del FMI logró que los acreedores participaran en medidas de rescate cuando en octubre de 1998 reafirmó, entre otras cosas, la política de "concesión de préstamos a países con atrasos" establecida en 1989 y anunció que estaba dispuesto a considerar la posibilidad de aplicar esa política en función de las circunstancias de cada caso. En junio de 1999, el Directorio Ejecutivo del FMI especificó que la política de concesión de préstamos a países con atrasos se aplicaría si el apoyo inmediato del FMI era fundamental para aplicar el programa de ajuste del país en cuestión, si se estaban aplicando las políticas más adecuadas y si el Gobierno de dicho país estaba haciendo un esfuerzo de buena fe para alcanzar un acuerdo con los acreedores.

37. En circunstancias normales, el FMI espera que los países muy endeudados con los que negocia apoyo financiero se esfuercen por alcanzar un acuerdo con sus acreedores extranjeros en relación con las obligaciones que les corresponden en relación con el servicio de la deuda. Para ello, se presupone que se adoptará un criterio de cooperación, estableciendo arreglos a corto plazo hasta que el país alcance un acuerdo a largo plazo. En tales casos, los atrasos no se acumulan. El FMI decidió que terminaría con esa práctica y concedería préstamos a los gobiernos si determinara que los atrasos se debían a la falta de cooperación de los acreedores privados.

38. La concesión de préstamos a países con atrasos no soluciona el problema de lograr que los acreedores privados participen en las operaciones de rescate. La presión no oficial ejercida sobre los bancos acreedores por las autoridades reguladoras de sus países ha sido importante, y seguirá siéndolo, en un momento en que es necesario que los bancos extranjeros y los países deudores, alcancen un acuerdo lo antes posible, lo cual se logra con más facilidad en el caso de países deudores grandes que en los pequeños.

39. Además, en la actualidad gran parte de los préstamos internacionales adoptan la forma de valores y no de préstamos bancarios, por lo que es difícil lograr que los tenedores de los valores aúnen esfuerzos voluntariamente con el fin de aliviar la deuda. No obstante, dado que los bonos constituyen una gran parte de la financiación privada internacional y que las medidas oficiales de rescate tienen un alcance limitado, los obligacionistas han de ser incluidos en los mecanismos de rescate financiero. En la reunión en la cumbre del Grupo de los Siete celebrada en Colonia en junio de 1999 se examinó el problema en el contexto de un marco para promover la participación del sector privado en la solución de la crisis.

La característica central sería alentar la introducción de “cláusulas de acción colectiva” en la contratación de bonos en las que se especificarían las condiciones para que los obligacionistas alcancen un acuerdo sobre la reestructuración de la deuda relacionada con los bonos. Tales cláusulas ya existen en los bonos “de estilo británico” pero no en los bonos “de estilo americano” más corrientes<sup>16</sup>. Desde luego, uno de los motivos de la popularidad entre los inversores de los bonos de estilo americano es su dificultad para reestructurarlos, con lo que los prestatarios son más reacios a dejar de pagarlos. Por lo mismo, la introducción de cláusulas de acción colectiva puede hacer que aumente el costo de los empréstitos si los compradores de esos bonos consideran que soportan más riesgo. Al haber apoyado el principio de esas cláusulas para el sector privado, los gobiernos de los países del Grupo de los Siete deberían sentar precedente incluyéndolos en los bonos que emitan.

## **G. Respuestas normativas más eficaces y equitativas a las crisis financieras**

40. Los programas de ajuste que acompañaron a la asistencia financiera internacional prestada a los países en crisis en 1997 y 1998 fueron objeto de numerosas críticas, incluso por funcionarios del FMI<sup>17</sup>. Una de las lecciones extraídas de esos estudios fue la necesidad de adaptar mejor los requisitos de ajuste en cada país a la situación de que se trate en el momento. Las graves recesiones económicas que se produjeron después de las respuestas normativas iniciales en cada uno de los países en crisis en 1997–1998 destacaron el hecho de que ni una política fiscal restrictiva ni la restricción prolongada del crédito son políticas adecuadas cuando una economía se derrumba bajo la presión de una crisis financiera. Una política monetaria muy restrictiva al principio de una crisis de pagos puede tener algunos beneficios si impulsa la confianza de los inversores y refuerza el atractivo de los activos financieros nacionales. No obstante, tales medidas también pueden socavar la confianza si debilitan un sistema financiero frágil y dejan al sector no financiero sin capital circulante. Por consiguiente, todos reconocen ahora que debería considerarse introducir cambios tan pronto como se observe que las políticas aplicadas no tienen el efecto esperado.

41. La mayoría de los programas de ajuste adoptados por los países en crisis en 1997–1998 incluía no sólo medidas macroeconómicas sino también una variedad de reformas estructurales. La segunda conclusión que cabe extraer de esta experiencia es que no se debe sobrecargar a un país con una serie de obligaciones de reforma estructural en medio de una crisis financiera, incluso si esas medidas son necesarias para el desarrollo a largo plazo.

42. El precio elevado que se han cobrado las últimas crisis entre los segmentos de la población de ingresos más bajos de los países en crisis y entre los más vulnerables en general han centrado la atención en las dimensiones sociales del ajuste. Las últimas medidas adoptadas por el Banco Mundial y los bancos de desarrollo regional, el sistema de las Naciones Unidas, los donantes bilaterales y las organizaciones no gubernamentales han contribuido a aliviar los efectos negativos de la crisis y sus consecuencias. No obstante, la experiencia ha demostrado que es necesario contar con redes nacionales de seguridad social amplias y eficaces antes de que se produzca una crisis.

43. A ese respecto, el Comité para el Desarrollo del FMI y el Banco Mundial, en su reunión de octubre de 1998, pidió al Banco que trabajara con las Naciones Unidas, el FMI y otros asociados para elaborar principios generales de buena práctica en políticas sociales. En su reunión de abril de 1999, el Comité para el Desarrollo decidió que la elaboración de esos principios debería proseguir en el marco de las Naciones Unidas. En la actualidad, la cuestión está siendo examinada por el Comité Preparatorio del período extraordinario de sesiones de la Asamblea General sobre la aplicación de los resultados de la Cumbre Mundial sobre Desarrollo Social y el estudio de iniciativas ulteriores.

## H. Nuevos mecanismos institucionales

44. La crisis financiera de Asia incitó a los gobiernos de las principales economías a consultar con otros países sobre el fortalecimiento del sistema financiero internacional. Los Estados Unidos convocaron el "Grupo de los 22" al invitar a los ministros de finanzas y gobernadores de bancos centrales de 21 países de economías desarrolladas y emergentes a unirse a ellos a principios de 1998 para examinar cuestiones relativas a la introducción de reformas. El Grupo estableció tres grupos de trabajo que redactaron informes sobre transparencia y rendición de cuentas en transacciones financieras, fortalecimiento de los sistemas financieros y las medidas para hacer frente a crisis financieras internacionales, los cuales que se distribuyeron en octubre de 1998. El Grupo se disolvió a continuación, pero algunas de las ideas examinadas en sus informes se incluyeron en una declaración del Grupo de los Siete formulada el 30 de octubre de 1998.

45. Posteriormente se constituyó una nueva agrupación especial de 33 países de economías desarrolladas y emergentes. El grupo se reunió a nivel de altos funcionarios en dos "seminarios" celebrados uno en marzo de 1999 en Bonn y otro en abril de 1999 en Washington, D.C. En la cumbre de junio de 1999, el Grupo de los Siete se comprometió a establecer un mecanismo oficioso de diálogo entre países sistemáticamente importantes. El Grupo de los Siete consideró que el nuevo mecanismo, conocido en la actualidad como Grupo X, estaba dentro del marco del sistema institucional de Bretton Woods (párr. 7A del comunicado de la cumbre de junio de 1999), lo que dejó abierta la cuestión de la relación del mecanismo con el Comité Provisional o el sistema multilateral en su conjunto.

46. La comunidad internacional también ha reforzado la colaboración entre las instituciones internacionales, en particular el FMI y el Banco Mundial, respetando a su vez los distintos mandatos. Además de cooperar en los programas introducidos en los países en crisis, el Fondo y el Banco establecieron en septiembre de 1998 el Comité de Enlace para el Sector Financiero, con el fin de reforzar su colaboración en el fortalecimiento de sistemas financieros. Además, después de la evaluación del Servicio Reforzado de Ajuste Estructural (SRAE) del FMI realizado en 1998, el Fondo y el Banco prometieron intensificar su colaboración para prestar asistencia a los países de bajos ingresos en que se centran los programas del SRAE<sup>18</sup>. Posteriormente colaboraron en el examen de 1999 de la Iniciativa reforzada a preparar un documento de estrategia de reducción de la pobreza y a aplicar las políticas correspondientes.

47. También han aumentado las deliberaciones intergubernamentales a otros niveles institucionales. Entre éstas cabe destacar los intercambios de visitas de los Directorios Ejecutivos del FMI y el Banco Mundial con el Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas y las reuniones de alto nivel que celebró el Consejo con las instituciones de Bretton Woods en 1998 y 1999.

## IV. Algunas posibilidades para adoptar nuevas medidas

48. Como se señaló en la sección II, los mercados emergentes han vuelto a recibir corrientes financieras y se ha producido una recuperación de los precios de los mercados de valores. Algunos países en desarrollo, aunque no todos, tienen capacidad para volver a solicitar préstamos internacionales a mediano plazo, aunque las condiciones son más estrictas que antes de la crisis. Se han reducido los riesgos excesivos a que se exponían

muchos de los que realizaban operaciones en los mercados (aunque falta información amplia sobre la magnitud de sus operaciones de préstamo y sobre si están empezando a aumentar de nuevo). Muchos países han introducido cambios normativos, pero sigue habiendo mucho margen para introducir más medidas a nivel nacional con el fin de modernizar y reforzar los sectores financieros internos y mejorar así la movilización de recursos financieros nacionales y extranjeros y encauzarlos con más eficacia hacia inversiones productivas<sup>19</sup>.

49. A pesar de las diversas iniciativas que ha puesto en marcha la comunidad internacional y que se señalan en la sección anterior, la reforma de la "arquitectura del sistema financiero internacional" sigue sin materializarse a pesar de su urgencia. En los próximos meses se presentan varias oportunidades para deliberar a nivel internacional sobre tales cuestiones, incluidos el actual período de sesiones de la Asamblea General y el décimo período de sesiones de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) que se celebrará en febrero de 2000. En la presente sección se determinan algunas de las esferas en que se podrían adoptar más medidas<sup>20</sup>.

### A. Adaptación de las regulaciones financieras a los sistemas financieros

50. Los sistemas financieros de los países en desarrollo y en transición son, en su conjunto, más frágiles que la media mundial. Por ello, para reducir las posibilidades de que se produzcan crisis, las regulaciones financieras de esas economías deben ser más estrictas que las normas mundiales. En particular, la aplicación de los principios fundamentales para una supervisión bancaria eficaz debería ser más rigurosa cuando se trate de economías de mercados emergentes y las normas relativas a la suficiencia de capital social deberían ser más estrictas que las normas generales del Comité de Basilea de Supervisión Bancaria. En relación con éste último, una mejora sería endurecer temporalmente las condiciones relativas al capital cuando se produzca una ola de euforia a nivel internacional respecto de una economía determinada, con el fin de desalentar a los bancos locales a aceptar fondos nuevos y posiblemente inestables. Además, debería establecerse normas internacionales para luchar contra el blanqueo de dinero y bienes, la corrupción y la evasión fiscal. Respecto de los distintos tipos de intermediarios financieros debería establecerse una supervisión consolidada de bancos y sectores financieros no bancarios y establecer unos "principios básicos" para una supervisión consolidada parecidos a los establecidos para la supervisión bancaria. Tales normas estarían en consonancia, entre otros, con los instrumentos internacionales de derechos humanos de las Naciones Unidas, en particular el Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales<sup>21</sup>.

51. Con arreglo a las propuestas formuladas en junio de 1999 por el Comité de Basilea (véase párr. 30 *supra*), el respaldo de capital necesario para los créditos garantizados por el Estado podría depender en parte de las evaluaciones de los organismos de clasificación crediticia del sector privado. No obstante, los elementos subjetivos que intervienen en las evaluaciones del riesgo que realizan tales organismos podrían contribuir a las oscilaciones que se producen en la percepción de los mercados. Por consiguiente, es importante promover más transparencia en las clasificaciones del riesgo soberano, e intentar, en particular, que se establezcan con arreglo a parámetros estrictos, objetivos y públicos.

52. El carácter cada vez más mundializado de los mercados financieros y los vínculos crecientes entre las distintas categorías de operaciones financieras han dado lugar a propuestas para crear un organismo mundial para la regulación y supervisión financiera<sup>22</sup>. Algunos sostienen que como las operaciones financieras están cada vez más relacionadas y son más transnacionales, su regulación y supervisión también se podría hacer de forma unificada y mundial. El Foro de Estabilidad Financiera desempeña alguna de las funciones

que se han propuesto para un nuevo organismo, y dicho órgano puede evolucionar aún más. No obstante, en un mundo cada vez más integrado financieramente, un mecanismo internacional de ese tipo debería incluir no sólo a los países que ya son los principales protagonistas de los mercados financieros mundiales, sino también los que desean (y están siendo alentados) a formar parte de esos mercados. Los últimos acontecimientos han puesto de relieve la necesidad de velar por que los sistemas financieros en esos países sean lo suficientemente fuertes antes, en lugar de después, de su integración en los mercados mundiales. El recurso a estructuras regionales y subregionales dentro de un mecanismo de ese tipo también lo haría más eficaz y receptivo a las necesidades de las economías en desarrollo y en transición, y ofrecería un mecanismo para el examen paritario de las autoridades reguladoras nacionales y la forma en que aplican las normas internacionales.

53. Incluso con una mejor regulación prudencial, siempre habrá límites a los sistemas reguladores oficiales, en parte debido a la constante innovación de los mercados financieros. Por consiguiente, las regulaciones deberían seguir haciendo hincapié en el fortalecimiento de los controles internos y la gestión del riesgo por las propias instituciones financieras.

## **B. Medidas para hacer frente a la inestabilidad financiera internacional**

54. Incluso los países con bases financieras y económicas fuertes y sistemas reguladores sólidos pueden estar bajo la amenaza de la inestabilidad de las corrientes financieras internacionales, en particular las corrientes a corto plazo. Varios mecanismos fiscales, financieros y administrativos están disponibles para supervisar y controlar la cuenta de capital, dependiendo de las circunstancias de cada país. El principal objetivo es reducir los efectos desestabilizadores de las corrientes a corto plazo sin perturbar las corrientes a largo plazo que contribuyen al desarrollo. En particular, si se controla el ritmo de entradas de capital, en particular las entradas a corto plazo, durante un período de auge se puede reducir la posibilidad de que se produzcan salidas de capital repentinas y a gran escala en un período de crisis. En ese contexto, los controles de los mercados relativos a las entradas de capital, como los utilizados en Chile durante muchos años, han recibido amplio apoyo. Dada la persistencia de la inestabilidad internacional y la fragilidad financiera interna generalizada, tales mecanismos podrían ser opciones posibles para administrar las corrientes internacionales de capital en interés del desarrollo.

55. Hay diversas opiniones sobre los regímenes cambiarios más adecuados — bien regímenes fijos permanentemente (como un régimen de caja de conversión), regímenes de flotación libre o cualquier régimen intermedio — y el más adecuado varía según el país y el momento. Muchos de los regímenes cambiarios pueden gestionarse con éxito en la actual economía mundial, en el supuesto de que las políticas monetaria, fiscal y de reservas estén en consonancia con el régimen aplicado y que el país en cuestión tenga los recursos humanos técnicos para operar el sistema elegido. Los gobiernos no deberían, por consiguiente, ser presionados para adoptar una fórmula particular de régimen cambiario.

## **C. Medidas para hacer frente a la necesidad de financiación internacional durante las crisis**

56. La cantidad de fondos públicos necesarios para aplicar medidas financieras de rescate a nivel internacional depende en parte de la contribución del sector privado. El criterio de lograr la participación de los acreedores privados ha pretendido facilitar la renegociación “voluntaria” de los instrumentos de la deuda. En un criterio más incluyente se establecerían

condiciones y procedimientos para imponer la "suspensión" de las transacciones financieras externas. Tal suspensión implicaría la suspensión, con anuencia internacional, de la convertibilidad de la cuenta de capital. Además de detener la fuga de capitales, los prestatarios privados y oficiales nacionales tendrían tiempo para reunirse con los prestamistas extranjeros con el fin de renegociar la deuda externa. Además, habrían de cumplirse las condiciones de la política del FMI de concesión de préstamos a países con atrasos, incluida la cooperación con el Fondo para corregir el origen de los problemas relacionados con la balanza de pagos. Además, la comunidad internacional podría establecer un plazo para concluir las negociaciones relativas a la reprogramación de la deuda externa, después del cual dicha reprogramación se sometería a un proceso de arbitraje. Este método más amplio de reprogramación de la deuda reduciría la posibilidad de que surjan acreedores que rehuyan participar en los acuerdos.

57. El Servicio de Financiamiento Compensatorio y para Contingencias (SFCC) del FMI ofrece préstamos a los países miembros que sufren una caída temporal de los ingresos de las exportaciones como consecuencia de una disminución de los precios de los productos básicos a nivel internacional, de un aumento de los costos de las importaciones de alimentos u otras emergencias especificadas. Según se concibió originalmente, el SFCC era un mecanismo que imponía pocas condiciones ya que no exigía la negociación de un programa de ajuste completo, como ocurre en el caso de un acuerdo de derecho de giro. El SFCC pretende proporcionar fondos rápidamente a un país para ayudarlo a satisfacer una necesidad especial de financiación externa derivada de un acontecimiento adverso y pasajero que escapa a su control. En la actualidad, el servicio se utiliza principalmente para financiar programas de ajuste apoyados por el FMI. No obstante, siguen siendo válidos los motivos que originaron la creación del SFCC. Como parte de un acción más amplia para incrementar la disponibilidad de financiación de emergencia, se podría utilizar con más frecuencia y se podría acceder a retiros de cantidades más importantes por su conducto.

58. No obstante, el SFCC no se creó para hacer frente a la inestabilidad derivada de las corrientes internacionales de capital, para lo que sería más adecuado un mecanismo como la línea de crédito contingente. Para que fuera eficaz, un mecanismo de ese tipo debería ser lo más automático posible y no debería someterse a condiciones complejas y procesos de aprobación prolongados. No obstante, también debe contar con gran cantidad de recursos (para que pueda estar a disposición de varios países al mismo tiempo en caso de contagio).

59. Un régimen del tipo de la línea de crédito contingente puede considerarse un análogo internacional de la función del "prestamista de última instancia" que puede desempeñar un banco central para el sector de banca comercial de su país. Un banco central, al ser la autoridad monetaria de un país, tiene poderes casi ilimitados para otorgar préstamos en moneda nacional a los bancos comerciales. El FMI no tiene esa facultad a nivel mundial porque no emite moneda y no se le permite obtener créditos de mercados financieros. No obstante, puede generar liquidez a nivel internacional mediante la emisión de derechos especiales de giro (DEG). A fin de atender a la necesidad de aumentar rápidamente la liquidez internacional en momentos de crisis, se debería considerar la posibilidad de permitir que el propio Fondo pudiera dotarse de los DEG que necesitara para utilizarlos en operaciones de préstamos a países que sufren crisis financieras. Una vez finalizada la crisis, los DEG recibidos se retirarían a medida que fueran reembolsados.

60. El éxito de la cooperación monetaria en la Unión Europea y los esfuerzos más limitados realizados en otras agrupaciones regionales, organizaciones regionales y subregionales deberían desempeñar un papel más destacado en la arquitectura financiera mundial. Por ejemplo, los fondos de reservas regionales podrían complementar los fondos del FMI en momentos de dificultad. Tales fondos regionales podrían tener acceso a las asignaciones anticíclicas de derechos especiales de giro propuestas anteriormente. Además,

el examen de homólogos regionales podría desempeñar un papel eficaz en la vigilancia macroeconómica y en la supervisión de los reglamentos y controles financieros nacionales. Las organizaciones regionales pueden constituir un conjunto más adecuado de asociados para realizar tales exámenes de homólogos que un conjunto de asociados mundiales.

#### **D. Cómo centrar el contenido de los programas de ajuste**

61. Si bien cabe celebrar que la comunidad internacional esté más sensibilizada por los aspectos sociales y de desarrollo del ajuste, preocupa el alcance de las medidas normativas que se incluyen en los programas de ajuste de la balanza de pagos apoyados por el FMI. Los gobiernos que se encuentren en medio de una crisis de balanza de pagos no deben ser presionados para que tomen decisiones relativas a otras cuestiones, que normalmente se adoptan por otros cauces y en condiciones diferentes. En particular, las condiciones del FMI no deberían hacerse extensivas a cuestiones relacionadas con estrategias e instituciones de desarrollo social y económico, ni a cuestiones políticas y de gestión de asuntos públicos. De igual modo, no deberían comprender cuestiones que corresponden a otras instituciones internacionales como la Organización Mundial del Comercio y la Organización Internacional del Trabajo.

#### **E. Democratización del buen gobierno del sistema financiero internacional**

62. Los debates internacionales sobre la situación económica mundial tienen lugar en diversos foros oficiales, pero la mayoría de los gobiernos tienen pocas posibilidades de participar en las deliberaciones que influyen en los responsables de elaborar las políticas de las principales economías. En septiembre de 1999, los miembros del FMI decidieron que el Comité Provisional ascendiera a la categoría de órgano permanente del FMI y pasara a denominarse Comité Monetario y Financiero Internacional. Dicho Comité mantendrá su actual estructura de representación, además de contar con el Presidente del Foro de Estabilidad Financiera. No obstante, la representación de las economías en desarrollo y en transición — los prestatarios del FMI — seguirá siendo limitada.

63. Como se indicó en la sección anterior, se han establecido otros nuevos mecanismos de consulta sobre diversas cuestiones financieras y monetarias internacionales entre las denominadas economías sistemáticamente importantes, incluidos el antiguo Grupo de las Veintidós, el Foro de Estabilidad Financiera y, más recientemente, el Grupo X. La creación de esos nuevos órganos es muestra del reconocimiento de que el sistema financiero multilateral tenía lagunas, pero tales órganos no son parte integrante del sistema financiero y comercial multilateral y aún no está claro si llenarán de forma adecuada tales lagunas. Además, aunque las economías en desarrollo y en transición hayan sido, y seguirán siendo, las más afectadas por la crisis financiera mundial, no cuentan con una representación adecuada en tales mecanismos, aunque alguno de ellos tenga el objetivo específico de promover la cooperación para lograr un crecimiento económico mundial estable y sostenible que beneficie a todos<sup>23</sup>. Es necesario encontrar la forma de introducir más pluralismo en el gobierno de los asuntos del sistema financiero internacional de forma que quede reflejada la diversidad de las economías, su nivel de desarrollo y sus objetivos.

## Notas

- <sup>1</sup> El Gobierno de México presenta el informe de esta reunión a la Asamblea General (véase A/54/384, anexo, apéndice).
- <sup>2</sup> Los datos y análisis de esta sección se toman principalmente del *Estudio Económico y Social Mundial, 1999* (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: S.99.II.C.1). Para un examen en un contexto de mayor duración, véase el *Informe sobre Comercio y Desarrollo, 1999* (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: S.99.II.D.1), segunda parte, cap. V.
- <sup>3</sup> Véase Ricardo Ffrench-Davis y Stephany Griffith-Jones, editores, *Coping with Capital Surges: The return of Finance to Latin America* (Boulder, Colorado, Lynne Rienner, 1995).
- <sup>4</sup> Las economías en transición, aunque no se han agrupado con los países en desarrollo en el cuadro, también sufrieron una contracción considerable de los préstamos privados, particularmente después del comienzo de la crisis rusa en agosto de 1998.
- <sup>5</sup> Las necesidades de financiación del sector público del Brasil aumentaron de 8% del producto interno bruto (PIB) en diciembre de 1998 a cerca de 14% del PBI en febrero de 1999 (véase *Estudio Económico y Social Mundial, 1999*, cap. III, sección titulada “América Latina y el Caribe: la crisis monetaria brasileña y el contagio financiero”).
- <sup>6</sup> Estas estimaciones preliminares fueron dadas por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) en una serie de comunicados de prensa entre abril y julio de 1999. Véanse los datos definitivos y un análisis más detallado en *World Investment Report, 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development* (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: E.99.II.D.3).
- <sup>7</sup> Véase *Estudio Económico y Social, 1999 ...*, cuadros A.19, A.20 y A.23.
- <sup>8</sup> Véase el comunicado de prensa de la OCDE, París, 10 de junio de 1999.
- <sup>9</sup> Para más información, véase el informe del Secretario General sobre la situación de la deuda en los países en desarrollo (A/54/370).
- <sup>10</sup> Los principios en cuestión se examinan en el *Estudio Económico y Social Mundial, 1999 ...*, cuadro V.1, titulado “Los instrumentos para la seguridad de los bancos y el riesgo moral”. Las cuestiones analizadas en este cuadro se aplican igualmente a las economías desarrolladas, como lo puso de manifiesto la crisis bancaria del Japón (véase *ibíd.*, cap. V, secc. titulada “De los puntos fuertes a los flancos débiles: la actividad bancaria en el Japón”).
- <sup>11</sup> Los países en los que se ejecutan programas de ajuste apoyados por el FMI también han convenido en publicar sus “cartas de intención” y documentos similares.
- <sup>12</sup> Disponible en la Web (en [www.imf.org/external/np/fad/trans/index.htm](http://www.imf.org/external/np/fad/trans/index.htm)).
- <sup>13</sup> Véase el informe del Secretario General titulado “Integración financiera mundial: actualización” (A/52/406), párrs. 26 a 44; y para la evolución más reciente, Banco de Pagos Internacionales, 69° *Informe Anual* (Basilea, 7 de junio de 1999), págs. 173 a 180.
- <sup>14</sup> Para más información, véase Hans Tietmeyer, “Cooperación y coordinación en la supervisión de los mercados financieros”, *Finanzas y Desarrollo*, septiembre de 1999, págs. 20 a 23.
- <sup>15</sup> Véase *Estudio Económico y Social Mundial 1999*, cap IX, sección sobre las finanzas internacionales “de alta tecnología”.
- <sup>16</sup> En el caso de los bonos de estilo americano es necesario obtener el consentimiento unánime de los obligacionistas para modificar los términos del bono; esto contrasta con las mayorías que se especificarían en las cláusulas de acción colectiva. Además, los bonos de estilo americano no tienen una cláusula de distribución de los pagos recibidos de los deudores, como en el caso de los consorcios de préstamos bancarios, según la cual todo miembro del consorcio que reciba un pago cuando no se haya satisfecho plenamente la deuda debe distribuir la cantidad con los otros miembros del consorcio. Como consecuencia de ello, los obligacionistas de bonos de estilo americano, por omisión, no tienen incentivo para cooperar con otros acreedores en la reestructuración de la deuda del prestatario y en su lugar pueden recurrir a la vía judicial para obtener compensación.

- <sup>17</sup> Véase Timothy D. Lane y otros, *IMF-Supported Programmes in Indonesia, Korea and Thailand: A Preliminary Assessment, Estudio, No. 178*, (Washington, D.C., FMI, 1999).
- <sup>18</sup> Véase FMI, *Informe anual de 1999* (Washington, D.C., 1999), cap. 8, párrs. 101 y 102, y apéndice IV, pág. 176.
- <sup>19</sup> Para un examen de las posibles medidas normativas en esta esfera véase *Estudio Económico y Social Mundial ... 1999*, segunda parte.
- <sup>20</sup> La presente sección se basa en un informe del Comité Ejecutivo de Asuntos Económicos y Sociales titulado "Hacia una nueva arquitectura financiera internacional", disponible en la página en la Web de la CEPAL ([www.eclac.org/espanol/portada/arquitectura.htm](http://www.eclac.org/espanol/portada/arquitectura.htm)).
- <sup>21</sup> Véase la resolución 2200 A (XXI) de la Asamblea General, anexo.
- <sup>22</sup> Por ejemplo, el antiguo Comité de Planificación del Desarrollo (en la actualidad Comité de Políticas de Desarrollo) en sus períodos de sesiones 31° y 32° propuso la creación de una "organización mundial financiera" para ofrecer orientación general sobre diversos mecanismos regulatorios internacionales (véanse *Documentos Oficiales del Consejo Económico y Social, 1997, Suplemento No. 15 (E/1997/35)*, párrs. 208 a 210; e *ibid.*, 1998, *Suplemento No. 14 (E/1998/34)*, párrs. 63 a 65).
- <sup>23</sup> Declaración de los ministros de finanzas y gobernadores de bancos centrales del Grupo de los Siete, 25 de septiembre de 1999, párr. 19.