

CAPITULO I. ORIGENES Y ANTECEDENTES DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL.

I.I. EL PATRON ORO

Durante los siglos anteriores, como producto de la apreciación debido a su dominio como unidad de cambio para las transacciones comerciales, el oro adquirió gran relevancia como medio de referencia cambiaria en el comercio de las mercancías de las potencias desarrolladas. De ahí que el poderío económico y político perteneciera a aquellos países que poseían mayores cantidades de este precioso metal, ya que lo procesaban libremente para crear monedas o acuñaciones de oro que empleaban como unidad de pago. Dicho metal era obtenido por las relaciones comerciales que se tenían con el resto del mundo, generalmente se transaban bienes en los cuales el país era productor potencial.

Los gobiernos de los países empleaban la táctica de comprar o vender oro para poseer las reservas suficientes y así poder respaldar con el metal a los billetes que emitían para realizar las transacciones comerciales. Por lo anterior, el oro era una unidad de cuenta que contaba con aceptación internacional y, por lo tanto, no requería de políticas cambiarias para cada moneda por parte de los gobiernos nacionales, ya que el tipo de cambio de las monedas con respecto al oro era fijo.

Los elementos básicos del patrón oro se encontraban definidos bajo los siguientes principios¹:

- ⇒ Las unidades monetarias estaban determinadas por una cantidad fija de oro.
- ⇒ La autoridad monetaria se encontraba obligada a comprar o vender oro en cantidades ilimitadas y al precio fijado, con el fin de asegurar la convertibilidad en oro de los billetes emitidos por la misma; además de que debería procurar que no se presentase una excesiva demanda por convertir billetes en oro.

¹ Chapoy, Bonifaz Alma de María, “*Problemas monetarios internacionales*” UNAM, México 1971, Primera Edición.

⇒ Se presentaba una libre acuñación de oro metálico y libre fundición de monedas de oro.

⇒ El metal ya mencionado, poseía la facultad de circular libremente dentro y fuera del país, en su estado amonedado o en barra.

Para los efectos que este patrón monetario implica en las variables externas, es importante destacar que para los desequilibrios en la Balanza de Pagos, estos se ajustaban automáticamente, porque una eventual salida de oro en el país a raíz de un déficit provocaba que se contrajera automáticamente la circulación monetaria y con ello se presenta una disminución del ingreso, una disminución de la demanda y una baja en los precios; por otra parte, se incrementaba la tasa de interés, en el sector bancario se aplicaban medidas restrictivas para el crédito y como estos precios resultaban más competitivos en el exterior se reactivaba la economía.

A raíz del primer conflicto bélico internacional y su inevitable inestabilidad económica, los Estados iniciaron una serie de estrategias monetarias para afrontar el creciente desequilibrio económico mundial. Elementos como las prácticas de tipo de cambio múltiples, la reglamentación al comercio exterior y los acuerdos bilaterales de pago, por mencionar los más relevantes, hicieron nuevamente su aparición para rediseñar el entorno económico mundial.

I.II. EL ACUERDO DE BRETTON WOODS

Posterior a la Segunda Guerra Mundial, las malas condiciones que presentaba la economía mundial, hacían cada vez más urgente la existencia de una institución de carácter internacional que llevara a cabo prácticas orientadas hacia la organización de formas y mecanismos de pagos en el ámbito internacional.

El proyecto para crear a tan importante institución internacional en el ámbito monetario, fue elaborado sobre la base de dos ideas centrales: las de Harry White y John

Maynard Keynes, que al fusionarse, dieron paso a la creación de dicho organismo denominado Fondo Monetario Internacional².

En 1942 Harry White elabora un proyecto de estabilización denominado “Proposal for an Stabilization Found of the United and Associated Nations” mismo que sería conocido como Plan White, este proyecto buscaba promover la estabilidad de los tipos de cambio por medio de la creación del Fondo de Estabilización Interaliado que concentrara recursos por 12,000 millones de dólares, dentro de sus objetivos principales se encontraban:

- ⇒Otorgar ayuda monetaria a todos los países aliados.
- ⇒Resolver sobre arreglos monetarios.
- ⇒Proporcionar una moneda internacional.

En abril de 1942, White incorpora a su proyecto la idea de crear una moneda internacional denominada “UNITAS”, la cual estaría definida por 137 gramos de oro fino. La paridad de esta unidad monetaria debería ser respetada en todas las transacciones y solo se autorizaba una modificación en el caso de desequilibrios fundamentales en las Balanzas de Pagos y bajo la autorización de los miembros del Fondo por medio de un sistema de votos ponderados.

Por otro lado, en 1943 John Maynard Keynes presenta su proyecto: “Proposal for an International Clearing Union” que encierra en su contenido la idea de crear una Unión Internacional de Compensación y el empleo de una unidad monetaria de nombre “BANCOR” definida en oro. El objetivo de esta unidad monetaria era que los bancos centrales de los países miembros, tuvieran un instrumento monetario con la Unión de Compensación para regular sus deudas y créditos. El Plan Keynes (como sería conocido este proyecto), buscaba los siguientes objetivos principales³:

- ⇒Compensar las influencias inflacionistas y deflacionistas.

² Keith, Horsefield J., "International Monetary Found 1945-1965: Twenty Five years of the International Monetary Cooperation", Volume I: Chronicle, IMF, Washington D.C., 1969 p.p. 3-25.

³“*El FMI, evolución y actualidad. El caso mexicano*”, Departamento de Economía, Universidad Iberoamericana, México, 1997.

- ⇒Ajustar los desequilibrios en la balanza de pagos en los países tanto superavitarios como deficitarios.
- ⇒Estabilizar las monedas.
- ⇒Crear un *pool* de reservas para fomentar la liquidez internacional.

Como podemos apreciar, ambos planes presentaron grandes similitudes en sus planteamientos. Para crear al organismo, se fusionaron ambos planes (Plan White y Plan Keynes) para dar paso al nacimiento de la nueva autoridad monetaria de carácter internacional denominada “Fondo Monetario Internacional”, en la Conferencia Monetaria y Financiera Internacional del 1° de julio de 1944 en Bretton Woods, New Hampshire, Estados Unidos. Henry Morgentau, Secretario del Tesoro de Estados Unidos indicó previamente a la Conferencia, los patrones para definir las cuotas y el poder de votación que serían autorizadas en la conferencia. El Fondo Monetario Internacional inició oficialmente su existencia el 27 de diciembre de 1945 y sus operaciones financieras se iniciaron el 1 de marzo de 1947⁴.

I.III. EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

I.III.I. EL CONVENIO CONSTITUTIVO

Con la Reunión Monetaria Internacional de Bretton Woods, se da el nacimiento del Fondo Monetario Internacional cuyas actividades están orientadas a la realización de objetivos específicos. La firma del tratado establece una serie de obligaciones y mecanismos de cooperación monetaria asumidos por los estados miembros (véase el Cuadro 1 del anexo estadístico).

Los objetivos primordiales del Fondo son definidos en su artículo 1° y se centran básicamente en los siguientes puntos⁵:

⁴ Driscoll, D. David. *What's the International Monetary Found-(versión en español)*", Departamento de Relaciones Externas, FMI, Washington D.C., 1998.

⁵ FMI, “*Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional*”, Artículo I. www.imf.org.

⇒ Impulsar la cooperación monetaria internacional por medio de una institución de carácter permanente que brinde los mecanismos para la consulta y la colaboración en las cuestiones monetarias internacionales.

⇒ Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, contribuyendo a alcanzar y mantener los altos niveles de ocupación y de ingresos reales y a desarrollar los recursos productivos de todos los países miembros como objetivos primordiales de política económica.

⇒ Fomentar la estabilidad cambiaria, procurar que los países miembros mantengan regímenes de cambios ordenados y evitar depreciaciones cambiarias competitivas.

⇒ Contribuir a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes que se realicen entre los países miembros y eliminar las restricciones cambiarias que limiten la expansión del comercio mundial.

⇒ Infundir confianza a los países miembros poniendo a su disposición temporalmente y con las garantías adecuadas los recursos generales del Fondo, brindándoles de esa forma la oportunidad de que corrijan los desequilibrios de sus balanzas de pagos sin recurrir a medidas perniciosas para la prosperidad económica nacional e internacional.

⇒ De acuerdo con lo anterior, acortar la duración y aminorar el grado de desequilibrio de la balanza de pagos de los países miembros.

Todas las acciones que desempeñe el Fondo Monetario Internacional serán regidas bajo los fines que enuncia este artículo.

En los aspectos enunciados anteriormente, podemos apreciar que los objetivos del Fondo pretenden que represente una institución que extienda sus beneficios hasta los aspectos comerciales internacionales y con ello lograr el pleno empleo. Pero estas facultades no le fueron otorgadas plenamente a dicho organismo, sino a la Organización Internacional de Comercio (que más tarde sería remplazada por el GATT), por lo tanto el campo de acción del Fondo en materia comercial se ve claramente limitado⁶.

⁶ “*El FMI, evolución y actualidad. El caso mexicano*”, Departamento de Economía, Universidad Iberoamericana, México, 1997.

Pero en el aspecto monetario se aprecia un panorama más alentador, ante las adversidades financieras que se presentaron en ese momento, el Fondo establece algunas obligaciones que son enunciadas en el artículo 4° del Convenio Constitutivo⁷, estas son las *Obligaciones referentes a los regímenes cambiarios*:

Sección I. Obligaciones generales de los países miembros

El Sistema Monetario Internacional pretende crear un ambiente que permita la facilidad de intercambiar bienes, servicios y capital entre los países con el objetivo de generar un crecimiento económico sólido, tomando en cuenta que el eje central es fomentar constantemente las condiciones esenciales y ordenadas para la estabilidad económica y financiera. Por lo anterior, los países miembros se comprometen a colaborar con el Fondo y entre sí, para determinar regímenes de cambios ordenados e impulsar un sistema estable de tipos de cambio. Los países miembros procurarán aplicar los instrumentos necesarios para orientar sus políticas económicas y financieras bajo el principio de crecimiento económico ordenado con estabilidad de precios. Dichos países deberán propiciar la estabilidad en el ámbito económico y financiero y un sistema monetario eficiente que no tienda a producir perturbaciones erráticas; se procurará no manipular al sistema monetario internacional o a los tipos de cambio, para ajustar la balanza de pagos u obtener ventajas competitivas desleales frente a otros países; y pretenderá emplear políticas cambiarias compatibles con las obligaciones de esta sección.

Sección II. Regímenes generales de cambios

Inicialmente se plantea que todos los países miembros tienen la obligación de notificar al fondo sobre el régimen de tipo de cambio que se proponga adoptar considerando las obligaciones señaladas en la sección anterior. Los regímenes de cambios podrán ser: a) El mantenimiento de un país de su moneda en Derechos Especiales de Giro (DEG) u otro denominador, excepto el oro; b) En regímenes cooperativos mediante los cuales los miembros mantengan el valor de su moneda en relación con el valor de la moneda o monedas de otros países miembros, o; c) En otro

⁷ FMI, “*Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional*”, Artículo IV. www.imf.org.

régimen de cambios elegido por el país miembro. En este aspecto, el Fondo podrá dictar disposiciones referentes a los regímenes generales de cambios sin limitar el derecho de los países miembros a elegir el régimen que deseen, lo anterior, como una medida para estar acorde con la evolución del sistema monetario internacional.

Sección III. Supervisión de los regímenes de cambios

El Fondo posee la función de vigilar el cumplimiento de las obligaciones de cada país miembro conforme a la Sección I, con la finalidad de asegurar el funcionamiento óptimo del sistema monetario internacional. El Fondo ejercerá una política firme de revisión de tipos de cambio y empleará principios específicos de orientación con respecto a los mismos; para ejercer esta supervisión, los países miembros deberán proporcionar toda la información necesaria y se les consultará sobre sus políticas de tipo de cambio.

Sección IV. Paridades

El organismo tiene la facultad de decidir si las condiciones económicas internacionales permiten adoptar un sistema generalizado de regímenes cambiarios basado en paridades estables pero ajustables, para hacerlo, el Fondo deberá considerar las fluctuaciones de los precios y el ritmo de expansión de las economías de los miembros. La decisión deberá atender a la evolución del sistema monetario internacional (fuentes de liquidez, balanza de pagos y elementos para corregir desequilibrios).

Sección V. Monedas diversas en los territorios de un país miembro

Al momento en que un país miembro adopte medidas con relación a su moneda, según lo establecido en el artículo IV, estas medidas deberán ser extensivas para todas las monedas de todos los territorios con respecto a lo acordado en el Convenio conforme al artículo XXXI, Sección 2 g)⁸, al menos de que el país miembro declare que las medidas solo afectaran a la moneda de la metrópoli, solo a una o varias monedas que especifique o a la moneda de la metrópoli y a una o varias de las demás monedas que especifique.

⁸ Al suscribirse este Convenio, todos los gobiernos lo aceptan tanto en su propio nombre como con respecto a todas sus colonias y territorios, todos los territorios bajo su protectorado, soberanía o autoridad y todos los territorios sobre los cuales ejerzan mandato. Fondo Monetario Internacional, "Convenio Constitutivo" www.imf.org.

CAPITULO II. EL FMI: ORGANIZACION, FUNCIONES Y SERVICIOS.

II.I. ORGANIZACION

Este aspecto fue definido en el Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional en el artículo XII, el cual destaca que el Fondo quedará estructurado por una Junta de Gobernadores, un Director Ejecutivo, un Director Gerente y el personal correspondiente. Destaca también que la posibilidad de que exista un Consejo en el Fondo queda abierta, previa la aprobación, con una mayoría del 85%, por parte de la Junta de Gobernadores⁹. A partir de la década de los sesenta, el Directorio Ejecutivo es asesorado ministerialmente por parte del Comité Provisional de la Junta de Gobernadores (Comité Provisional), sobre aspectos del sistema monetario internacional y también por el Comité Ministerial Conjunto de las Juntas de Gobernadores del Banco Mundial y del FMI (Comité para el Desarrollo), en aspectos de transferencia de recursos a los países en vías de desarrollo.

II.I.I. JUNTA DE GOBERNADORES:

Este órgano representa la autoridad máxima del Fondo y está representada por cada uno de los países que poseen la membresía, el representante es un Gobernador titular y un suplente que son elegidos directamente por las autoridades de su país. Estos funcionarios desempeñarán su cargo hasta que se haga un nuevo nombramiento; generalmente, quienes ocupan estos cargos en la Junta de Gobernadores son los Ministros de Hacienda o los Gobernadores de los Bancos Centrales¹⁰. La Junta de Gobernadores elegirá como presidente a uno de los gobernadores miembros, además, esta Junta se reúne cada vez que se requiera por parte de la misma o del Directorio Ejecutivo, o cuándo lo soliciten un número de países miembros que reúnan un cuarto de la totalidad de los votos, para razonar sobre ciertos puntos elementales como: admisión o expulsión de países en el Fondo, elección de Directores Ejecutivos, revisión de cuotas, etc.

⁹ FMI, “*Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional*”, artículo XII Sección 1. www.imf.org.

¹⁰ Artículo XII Sección 2, Apartados a) y c). Idem.

II.I.II. DIRECTORIO EJECUTIVO:

Este es el órgano permanente de decisiones adoptadas por el FMI, ya que tiene a su cargo la gestión de las operaciones generales del Fondo, en este caso posee la virtud de asumir las facultades que en él delegue la Junta de Gobernadores. El Directorio Ejecutivo es presidido por el Director Gerente y está integrado por los directores ejecutivos que son nombrados de la siguiente forma: cinco son nombrados por los cinco países que posean las mayores cuotas y quince serán elegidos por el resto de los países miembros del Fondo¹¹. El Directorio Ejecutivo ejercerá sus funciones en sesión permanente en la sede del Fondo y se reunirá cuantas veces lo requieran los asuntos de la institución, así como atenderá los asuntos relativos a la política, el funcionamiento y administración del Fondo, y sobre aspectos de política cambiaria y prestación de asistencia financiera de los países miembros, además en el análisis de los aspectos sistemáticos de la economía mundial.

II.I.III. DIRECTOR GERENTE:

Esta persona será elegida por el Directorio Ejecutivo y no podrá ser gobernador ni director ejecutivo. El elegido tendrá la facultad de presidir las reuniones del Directorio Ejecutivo pero no tendrá voto, a excepción de decidir una votación en caso de empate. Podrá participar en las reuniones de la Junta de Gobernadores, pero no tendrá voto. El Director Gerente será el jefe del personal del Fondo y dirigirá los asuntos ordinarios del organismo, previa orientación del Directorio Ejecutivo; aunado a esto y con sujeción al control general del Directorio Ejecutivo, el Director Gerente tendrá a su cargo la organización, nombramiento y destitución de los funcionarios del Fondo¹².

II.I.IV. COMITE PROVISIONAL Y COMITE PARA EL DESARROLLO:

¹¹ Artículo XII Sección 3, Apartado b). Idem.

¹² Artículo XII Sección 4 Apartados a) y b). Idem.

Existen dos Comités Provisionales los cuales ejercen diferentes funciones. El primer órgano está constituido por 24 gobernadores del Fondo y se reúne generalmente 2 veces al año; proporciona orientación ministerial al Directorio Ejecutivo y asesora a la Junta de Gobernadores en cuanto a temas referentes a la solución de perturbaciones repentinas que pudieran poner en peligro al sistema monetario internacional y también sobre las propuestas de enmienda al Convenio Constitutivo.

El segundo está conformado por 24 gobernadores del Banco Mundial, del FMI o por funcionarios de un rango similar y su función principal es asesorar e informar a las juntas de gobernadores del Banco Mundial y del FMI sobre aspectos relativos al desarrollo de las economías de los países.

II.II. CUOTAS

Cada país miembro del Fondo tiene asignada una cuota expresada en Derechos Especiales de Giro (DEG) y equivale al monto de suscripción en la institución, los países miembros deben pagar hasta el 25% de su suscripción en DEG o en monedas de otros países miembros que especifique el FMI y el resto en su propia moneda. Las cuotas tienen por objeto reflejar el tamaño relativo de la economía del país miembro y es el elemento básico para determinar las relaciones financieras e institucionales con el FMI, asimismo, la cuota de cada país miembro refleja el número de votos que le corresponden¹³. Aunado a lo anterior, la cuota de suscripción también refleja el acceso máximo del país miembro a los recursos financieros del Fondo y su asignación en DEG.

En el aspecto de modificaciones de las cuotas, la Junta de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional efectúa en intervalos de cinco años, una revisión general de las cuotas de los países miembros y, según los resultados y las estimaciones, se propone un ajuste de las mismas (véase el cuadro siguiente). Aunado a esto, los países

¹³ La base que se toma es de 1 voto por cada DEG 100,000 de la cuota de suscripción más 250 votos básicos a los cuales tienen derecho todos los países miembros. Datos básicos, "El FMI, evolución y

miembros pueden solicitar, en cualquier momento que consideren necesario, una revisión de sus cuotas.

REVISIONES HISTORICAS DE LAS CUOTAS DEL FMI

REVISION DE CUOTAS	FECHA DE LA RESOLUCION	AUMENTO GLOBAL (%)
Primera quinquenal	No se propuso ningún aumento	---
Segunda quinquenal	No se propuso ningún aumento	---
1958/1959	Febrero/Abril de 1959	60.7
Tercera quinquenal	No se propuso ningún aumento	---
Cuarta quinquenal	Marzo de 1965	30.7
Quinta general	Febrero de 1970	35.4
Sexta general	Marzo de 1975 Marzo de 1976	33.6
Séptima general	Diciembre de 1978	50.9
Octava general	Marzo de 1983	47.5
Novena general	Junio de 1990; entró en vigor en Noviembre de 1992	50.0
Décima general	No se propuso ningún aumento	---
Undécima general	Enero de 1998; entró en vigor en Enero de 1999	45.0

Fuente: www.imf.org, "Datos básicos".

En sus inicios, los países miembros fundadores adoptaron las cuotas bajo la fórmula establecida en Bretton Woods que se basaba en: flujos medios de importación y exportaciones anuales, tenencias en oro, saldos en dólares e ingreso nacional. En 1963 dicha fórmula fue revisada y se complementó con otras 4 versiones que incorporaban las variables inicialmente aprobadas, pero que prestaban mayor énfasis al comercio y la variabilidad del comercio y restaban peso al ingreso nacional y las reservas¹⁴. En los

actualidad. El caso mexicano", Departamento de Economía, Universidad Iberoamericana, México, 1997. P. p. 33.

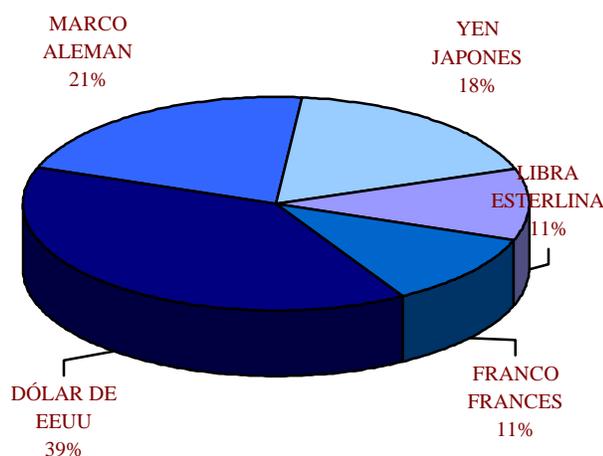
¹⁴ FMI, "El cometido y la función del FMI", Washington, D.C., 1985.

documentos electrónicos publicados recientemente por el FMI, se destaca que en la actualidad las cuotas son asignadas por medio de factores económicos que centran su atención en el PIB, las transacciones en cuenta corriente y las reservas oficiales.

Para que un país ingrese al Fondo, debe girar solicitud de ingreso al FMI, posteriormente el personal del Fondo realiza una serie de cálculos para determinar su cuota y la compara con las cuotas de los países miembros de dimensión económica similar, posteriormente se realiza un estudio en el que se propone una cuota inicial y se somete a consideración de un comité del Directorio Ejecutivo y una vez que el país solicitante acepta las condiciones de acceso a la institución, el Directorio considera las recomendaciones del Comité y remite a la Junta de Gobernadores un proyecto de resolución. Cuando la Junta aprueba la resolución, se invita al representante del país a presentarse en Washington para firmar el Convenio Constitutivo.

En la actualidad, a septiembre del año 2000, el Fondo alberga a 182 países miembros y el total de las cuotas aportadas por estos países asciende a DEG 210,251.4 millones, casi \$300,000 millones de dólares, después de un aumento de 45% en las cuotas a los países miembros que entró en vigencia en enero de 1999¹⁵.

VALORACION DEL DEG



¹⁵ A marzo del 2001, 1 DEG equivale en términos monetarios a \$1,26900 dólares. Situación Financiera, www.imf.org.

II.III. LA SUPERVISION DEL FMI: SUS INSTRUMENTOS

Como mencioné en el inicio del trabajo el Fondo tiene la misión de lograr los objetivos enunciados inicialmente; para que pueda lograr sus fines la organización debe ejercer una firme supervisión de las políticas de tipos de cambio de los países miembros y adoptará principios específicos que sirvan de orientación sobre tales políticas. El Fondo realiza una serie de indagaciones acerca de los problemas monetarios internacionales y analiza los aspectos de las políticas económicas que aplican los gobiernos de los países miembros. Con esta vigilancia ejecutada por el Fondo, se pretende un incremento próspero del comercio mundial y una estabilidad con óptimo funcionamiento del sistema cambiario; además, el organismo contribuye a identificar problemas para que los gobiernos de los países miembros apliquen rápidamente medidas de corrección¹⁶.

II.III.I. CONSULTAS AL ARTICULO IV

Sobre la base de lo establecido en el artículo IV del Convenio Constitutivo, las autoridades correspondientes de la institución se reúnen con las autoridades de cada país miembro para realizar un análisis de la evolución de la economía del país en cuestión, particularmente en aspectos referentes a las políticas fiscal, cambiaria y monetaria, aspectos de balanza de pagos y de deuda externa. Considerando que los países miembros tienen la obligación de cooperar con el Fondo y los demás países en el mantenimiento de regímenes de cambio ordenados y la promoción de un sistema estable de tipos de cambio, y a lo establecido en la Segunda Enmienda que reitera a cada miembro la necesidad de adoptar políticas cambiarias coherentes a la obligación de: procurar orientar las políticas económicas y financieras a estimular un crecimiento económico ordenado con una razonable estabilidad de precios, buscar acrecentar la estabilidad fomentando condiciones esenciales y ordenadas, tanto económicas como financieras, y un sistema monetario que no tienda a generar perturbaciones erráticas y evitar manipular los tipos de cambio o al

¹⁶ "El FMI, evolución y actualidad. El caso mexicano", Departamento de Economía, Universidad Iberoamericana, México, 1997. P. p. 36-37.

sistema monetario internacional para impedir ajustes en la balanza de pagos u obtener ventajas competitivas desleales ante otros países miembros¹⁷.

Los análisis elaborados en el ámbito de las consultas al artículo IV, permiten que el Fondo pueda analizar, de una manera global, la evolución periódica y las perspectivas económicas de cada país miembro en los elementos interno y externo, así como los efectos en la economía mundial.

II.III.II.PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA MUNDIAL

Este aspecto permite realizar una vigilancia continua y examinar las perspectivas de la economía mundial con base a los diversos supuestos de política económica. Este análisis se realiza dos veces al año y es elaborado por el Directorio Ejecutivo, su objetivo primordial es analizar la política económica de los países miembros desde un sentido multilateral. La publicación de los resultados sobre los análisis, se publican en un documento que lleva el mismo nombre y que distribuye el Fondo Monetario Internacional a nivel mundial.

II.III.III. LA SUPERVISION

Ante la situación de rápida evolución y propagación de las crisis financieras en su dimensión, velocidad e impacto en la economía mundial, el Fondo ha adoptado mecanismos que le permitan reforzar su supervisión y evitar desajustes en el sistema monetario internacional.

La declaración de datos económicos:

El Fondo ha seleccionado un conjunto de indicadores económicos para que todos los países miembros los declaren mensualmente. En circunstancias en las que se observen deficiencias en los datos de los países, el Fondo o los propios países elaborarán un plan para corregirlas.

¹⁷ Idem. P. P. 38.

Continuidad de la supervisión:

Ante el nuevo entorno económico y los desequilibrios que se manifiestan en ciertos indicadores económicos internacionales, el Fondo ha redoblado su estrategia de supervisión en algunos aspectos, como son: añadir a las consultas anuales visitas de funcionarios a determinados países, realizar reuniones del Directorio para examinar mensualmente los aspectos más destacados de la evolución de la economía en algunos países y, llevar a cabo reuniones semestrales del Directorio para comprobar la ejecución de las medidas de política económica por parte de los países miembros¹⁸.

Más recientemente, desde de mayo de 1999 el FMI aplica el Programa de Evaluación del Sector Financiero, el cual fue creado con la finalidad de atender riesgos y vulnerabilidades del Sistema Financiero Internacional, mediante el uso de asistencia técnica.

II.IV. LA CONDICIONALIDAD

Con base a lo establecido en el Convenio Constitutivo, el Fondo debe procurar cumplir sus objetivos con la colaboración de los países miembros y con la certeza de que el Fondo cuenta con recursos monetarios para hacer frente a los desequilibrios que pudieran enfrentar los países miembros, es decir, el respaldo financiero que brinda el Fondo se otorga a cambio de que los países miembros se esmeren en cumplir con las exigencias de política económica que permitan el buen funcionamiento del sistema financiero internacional.

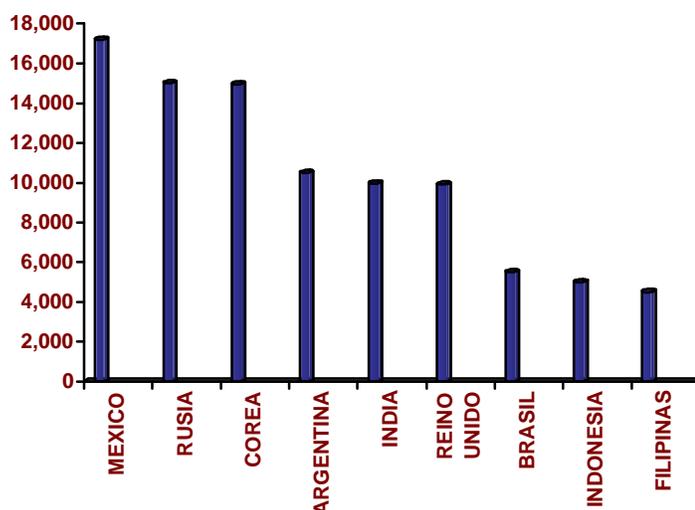
II.V. LOS SERVICIOS FINANCIEROS

El FMI ofrece sus recursos financieros a los países miembros a través de diversos servicios financieros, mediante los cuales, un país miembro puede efectuar compras

¹⁸ Idem. P. P. 41.

(giros) de monedas de otros países miembros o DEG con un monto equivalente de su propia moneda. Por su parte, el Fondo impone cargos sobre esos giros y requiere que los países miembros le reembolsen (mediante la recompra) su propia moneda en plazo determinado. El FMI también otorga préstamos a los países que atraviesan por situaciones financieras de emergencia y de igual forma cobra comisiones por el uso de los recursos¹⁹.

PRINCIPALES USUARIOS DEL FINANCIAMIENTO DEL FMI, 1947-1998 (MILLONES DE DEG)



Fuente: "What´s the International Monetary Found-(versión en español)", 1998.

Las modalidades que emplea el FMI para el empleo de sus recursos, se presentan en políticas financieras que permitan el uso de los recursos en el plano de los servicios de financiamiento, dentro de las cuales se encuentran las siguientes:

Política relativa al tramo de reserva:

Los países miembros están limitados a un saldo o una posición dentro del tramo de reserva, en la medida en que su cuota excede a las tenencias del Fondo de su moneda, excluidos los créditos que hayan sido otorgados por el Fondo. Un país miembro puede

¹⁹ Driscoll, D. David, "What´s the International Monetary Found-(versión en español)", Departamento de Relaciones Externas, FMI, Washington D.C., 1998.

girar hasta el monto total de su posición en el tramo de reserva en cualquier momento, con la única condición de que se tenga la necesidad de recursos para financiar la balanza de pagos. El uso de este instrumento no implica que se esté haciendo uso de los recursos del Fondo ya que la posición de reserva está considerada como parte de las reservas externas del país miembro en cuestión y, por lo tanto, no está sujeto a obligaciones de reembolso.

Política relativa a los tramos de crédito:

Los créditos asentados en el marco de los servicios financieros ordinarios, están a disposición de los países miembros en partes equivalentes al 25% de la cuota. Los giros en la primera parte de crédito requieren que los países demuestren que han realizado esfuerzos razonables para superar las eventuales dificultades en la balanza de pagos. Los giros en las partes superiores de crédito (mayores al 25%) generalmente se escalonan en relación con ciertas condiciones o criterios de ejecución, en los giros del primer tramo de crédito de 25% no se escalonan.

Política relativa a la asistencia de emergencia:

La asistencia de emergencia brindada por el Fondo, permite a los países miembros efectuar giros para cubrir necesidades de financiamiento de la balanza de pagos que sean originados por catástrofes naturales repentinas e imprevisibles y en situaciones de posguerra. La asistencia de este tipo puede otorgarse en forma de compras directas que cubran un máximo equivalente al 25% de la cuota y bajo la condición de que el país de que se trate coopere con el Fondo. En este aspecto no se aplican criterios de ejecución ni normas de escalonamiento de los desembolsos.

Política relativa a la reducción de la deuda y del servicio de la deuda:

Esta política forma parte de un crédito que el Fondo haya otorgado a un país miembro en el ámbito de los servicios ordinarios y puede destinarse para financiar operaciones que conlleven la reducción del principal de la deuda y del servicio de la deuda. En este aspecto, la cantidad expedida exacta se determina conforme a las

particularidades de cada caso y comúnmente pone a disposición en forma escalonada en función de los resultados de los programas empleados.

II.V.I. LOS SERVICIOS FINANCIEROS ORDINARIOS

En el entorno de los servicios financieros ordinarios del FMI, en la actualidad un país miembro puede obtener en préstamo hasta el 300% de su cuota, a excepción del caso del servicio de complementación de reservas y de las líneas de crédito contingente, ya que el acceso al financiamiento está basado en las necesidades del país en estudio²⁰.

Acuerdos de derecho de giro:

Estos acuerdos tienen por objeto brindar asistencia técnica a corto plazo para realizar el financiamiento a un déficit en la balanza de pagos de carácter temporal o cíclico, dichos acuerdos tienen una duración de entre 12 y 18 meses. En este caso, los giros se escalonan trimestralmente y los desembolsos están condicionados al cumplimiento de ciertos criterios de ejecución y a un análisis periódico de los programas. Las recompras deben efectuarse en un plazo de 3_{1/4} a 5 años.

Servicio ampliado del Fondo (SAF):

Representa objetivos dirigidos a respaldar programas de mediano plazo y que tienen una duración aproximada de 3 años. Este servicio busca superar dificultades de balanza de pagos que sean originados por problemas macroeconómicos y estructurales, los giros también se escalonan trimestralmente y los desembolso deben cubrir los criterios de ejecución y de análisis de los programas. Para este caso las recompras deberán realizarse en un periodo de 3_{1/2} a 10 años.

II.V.II. LOS SERVICIOS FINANCIEROS ESPECIALES

Servicio para la transformación sistémica (STS):

²⁰ Idem.

Este servicio estuvo vigente de abril de 1993 a abril de 1995 y tuvo por objeto proporcionar asistencia financiera a las economías en transición que sufrían graves perturbaciones en sus regímenes de comercio y de pagos. Para este caso, las recompras se efectúan en un plazo de entre 4 $\frac{1}{2}$ a 10 años.

Servicio de financiamiento compensatorio y para contingencias(SFCC):

En este servicio se proporciona financiamiento compensatorio a los países miembros que registran temporalmente una insuficiencia en sus ingresos por exportación o de costos excesivos de importación de cereales, así como asistencia financiera relacionada con factores externos inesperados que afectasen a los acuerdos aprobados por el Fondo; en este aspecto, las recompras se realizan en un plazo que comprende entre 3 $\frac{1}{4}$ y 5 años.

Servicio de complementación de reservas (SCR):

En este aspecto, se provee de asistencia financiera en casos de dificultades excepcionales de balanza de pagos, generados por la necesidad de financiamiento a corto plazo en gran escala y que provocan una pérdida repentina y desordenada de la confianza de los mercados. Los reembolsos se prevén en un plazo comprendido entre 1 y 1 $\frac{1}{2}$ años, con la ventaja de que pueden prorrogarse de 2 y 2 $\frac{1}{2}$ años, previa aprobación del Directorio del Fondo.

Línea de crédito contingente (LCC):

El propósito de este servicio es evitar el esparcimiento de una crisis. Cuando los países miembros ya están inmersos en una crisis pueden hacer uso del Servicio de Complementación de Reservas, pero la Línea de Crédito Contingente fue creada particularmente para los países miembros que muestran una preocupación por su vulnerabilidad a la propagación. Si así se requiriera, a corto plazo se otorgará financiamiento para ayudar a los países miembros a satisfacer necesidades excepcionales de balanza de pagos, ocasionada por la pérdida súbita de confianza de los mercados a causa del contagio. En este caso, las necesidades obedecerán a circunstancias que estén fuera del control del país miembro, serán producto de perturbaciones adversas en los

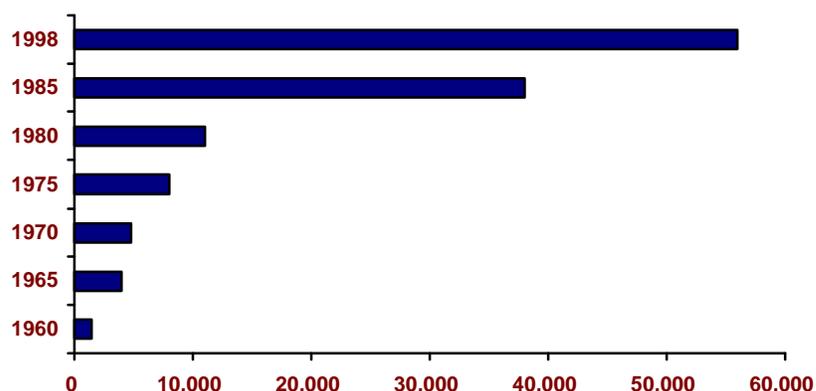
mercados internacionales de capitales y siendo consecuencia de lo que se presenta en otros países. Los plazos de recompra se efectúan en un plazo comprendido entre 1 y 1½ años, con la virtud de que pueden prorrogarse a 2 y 2½ años, bajo la previa aprobación del Directorio del Fondo.

II.V.III.LOS SERVICIOS FINANCIEROS CONCESIONARIOS

Servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE):

Este mecanismo fue creado en 1987 y fue ampliado y prorrogado en 1994, este servicio tiene por objeto asistir a los países miembros de bajos niveles de ingreso y que presentan problemas persistentes de balanza de pagos. En el marco del servicio reforzado de ajuste estructural, los giros son préstamos y no constituyen compras de monedas de otros países miembros; también se emplean para respaldar programas trienales y se les aplica una tasa de interés del 0.5% anual y poseen un período de gracia de 5½ años y un vencimiento de 10 años. Para gozar de este servicio, los países deben lograr trimestralmente una serie de resultados determinados como puntos de referencia y semestralmente deben cubrir ciertos criterios de ejecución. En la actualidad, 80 países de bajo ingreso están autorizados para hacer uso de este sistema²¹.

CREDITOS Y PRESTAMOS DEL FMI PENDIENTES DE REEMBOLSO (MILLONES DE DEG)



Fuente: What's the International Monetary Found-(versión en español)", 1998.

²¹ Driscoll, D. David, "What's the International Monetary Found-(versión en español)", Departamento de Relaciones Externas, FMI, Washington D.C., 1998.

II.VI. LA ASISTENCIA TECNICA

Actualmente, podemos apreciar el auge tan importante que está teniendo el comercio en el ámbito internacional, cada vez se presenta un entorno de comercio internacional en el que se eliminan las barreras que limitan la expansión de esta actividad y somos testigos de la importancia que se le asigna al comercio exterior para el desarrollo de un país. Como está planteado en el artículo I del Convenio Constitutivo, el Fondo tiene la función de procurar una expansión próspera del comercio internacional que descargue sus efectos sobre el nivel de vida de la población, aunado a un equilibrio en los sistemas de pagos y la cooperación monetaria internacional. En el ambiente actual, ha sido necesario desarrollar las actividades de asistencia técnica con variantes que permitan asignar las prioridades y distribuir con más disciplina los recursos de asistencia técnica entre los países miembros.

La asistencia técnica que proporciona el Fondo se basa en los siguientes aspectos: diseño y ejecución de políticas monetarias y fiscales, desarrollo institucional (bancos centrales, departamentos de tesorería, administración tributaria de aduanas, etc.), recopilación y elaboración de datos estadísticos y, redacción y estudio de la legislación financiera. Los departamentos que son los encargados de realizar esta asistencia técnica en sus diferentes tipos son los siguientes:

Departamento de asuntos monetarios y cambiarios:

Las operaciones de este departamento están dirigidas a resolver asuntos relacionados a la banca central y el sistema cambiario, además del diseño y/o mejora de instrumentos de política monetaria.

Departamento de finanzas públicas:

Este departamento tiene a su cargo el asesoramiento en materia de reforma tributaria y gasto público, además de la elaboración de líneas de protección social.

Departamento de estadística:

Brinda apoyo a los países miembros en los aspectos de cumplimiento de las normas aceptadas internacionalmente en el aspecto de publicación de estadísticas.

Instituto del Fondo Monetario Internacional:

Este órgano ofrece adiestramiento a funcionarios en la sede del Fondo, en el Instituto Multilateral de Viena y en centros nacionales y regionales. La capacitación se brinda en aspectos de programación y políticas financieras, análisis financiero y aspectos de políticas para el sector externo.

Departamento jurídico:

Otorga asesoramiento a los gobiernos de los países miembros que desean crear nuevas leyes o modificar su marco jurídico, para proteger a la economía en temas referentes a la banca central y comercial, mercados cambiarios, finanzas públicas y ley de quiebras.

II.VII. EL FMI Y SU ESTRATEGIA FRENTE A LA DEUDA

El papel que ha desempeñado el Fondo en los aspectos de criterios de política económica y de respaldo financiero, ha sido importante para el desempeño económico de diversos países miembros que atraviesan por etapas de transición, de pobreza o con problemas en sus variables económicas. De la misma forma es importante mencionar lo que ha representado la participación del Fondo en aspectos relacionados a los problemas de deuda externa de estos países, mediante la cual se tiene la opción de realizar renegociaciones de diversos tipos para los niveles altos de deuda que comprometen gran parte del presupuesto público de estos gobiernos.

Esta opción de política económica fue decretada en Septiembre de 1996 conjuntamente por el FMI y el Banco Mundial, mediante un programa denominado Iniciativa para la Reducción de la Deuda de los Países Pobres más Endeudados

(PPME)²², y fue puesta en práctica en años recientes con la finalidad de aliviar la carga de deuda de los países más vulnerables, con la opción de hacer extensivas las renegociaciones con los principales acreedores internacionales. Como en la mayoría de las políticas del FMI, para que un miembro se vea beneficiado con este instrumento debe cubrir ciertos requisitos que se basan principalmente en la aplicación de programas de ajuste y de reforma diseñados por las dos instituciones, que tienen un seguimiento durante un periodo de 3 años y en base a los resultados se emprenden las acciones de negociación que se realizan periódicamente. Los países que enfrentan este tipo de situaciones adversas, recurren al Club de París de acreedores oficiales en el que se tratan aspectos de reprogramación de los montos exigibles por concepto del servicio de la deuda y se establece un tiempo de reembolso de varios años que se describe en la iniciativa.

²² Para conocer el programa detalladamente, véase la hoja informativa del mismo en: www.imf.org/external/np/hipc/spa/hipcs.htm.

CAPITULO III. LAS ESTRATEGIAS DEL FMI EN LAS ULTIMAS CRISIS MUNDIALES.

Es evidente que los acontecimientos recientes que han mostrado la fragilidad del sistema financiero internacional, han generado gran polémica acerca de las acciones que emplea el Fondo Monetario Internacional en este ámbito, un ámbito que se rige por la integración de los mercados financieros y que muestra una intensa movilidad de capital a nivel internacional. Estas variables han sido los elementos principales en la generación las crisis financieras que se han combinado con políticas económicas frágiles en la mayoría de los casos; los hechos se han desarrollado en torno a la pérdida de confianza de las economías denominadas emergentes, que fungen como mercados representativos de paraísos financieros para los inversionistas internacionales²³.

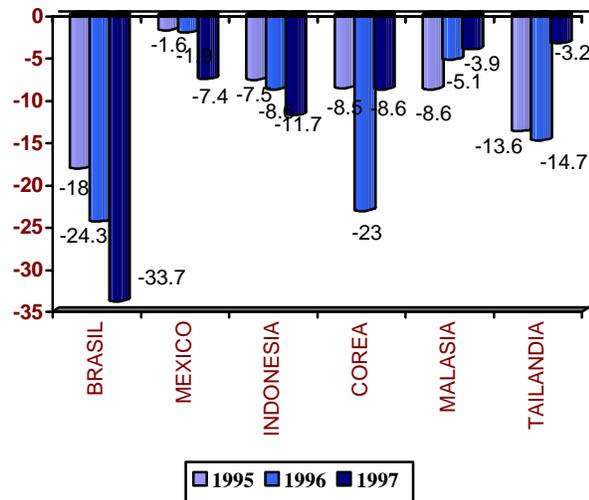
Las economías emergentes han mostrado un excelente dinamismo económico que ha ido acompañado de deficiencias en las políticas internas que han generado una serie de eventos negativos para estos países. Durante los últimos 20 años, estas economías han sido las primeras en experimentar que las positivas variables fundamentales de la economía deben ir acompañadas de políticas fiscal, monetaria y social prudentes, que sean capaces de controlar el dinamismo económico y brinden certidumbre a los inversionistas extranjeros.

En un ambiente adverso, para combatir la pérdida de confianza se requiere rectificar aquellos puntos que han generado los problemas, así como inyectar a la economía una fuerte cantidad de recursos monetarios que permitan reactivar el

²³ Durante los últimos años se han podido distinguir las características de las crisis y se les clasifica de la siguiente forma: a) Las crisis de circulación que puede ocurrir cuando un ataque especulativo en el valor de cambio o de circulación resulta en una devaluación o depreciación de la moneda o cuando las autoridades monetarias defienden la circulación mediante el respaldo de altos volúmenes de reservas. b) Las crisis bancarias se refieren a la condición en que un banco potencial induce a los demás bancos a suspender la convertibilidad de sus deudas o cuando el gobierno interviene para prevenir este acto, extendiendo asistencia a larga escala. c) Las crisis del sistema financiero son potencialmente severas porque afectan el funcionamiento de los mercados financieros y tienen largos efectos adversos para la economía real. Una crisis del sistema financiero puede incluir una crisis de circulación. d) Las crisis de deuda externa se desarrollan cuando un país no puede cumplir con sus obligaciones en el exterior. IMF, "World Economic Outlook, Financial crises: Characteristics and indicators of vulnerability", International Monetary Found, Washington D.C., May 1998.

funcionamiento de la economía en cuestión, lo que llevará a recuperar la confianza por parte de los inversionistas.

BALANCE DE LA CUENTA CORRIENTE EN ECONOMIAS EMERGENTES SELECCIONADAS (BILLONES DE DOLARES)



Fuente: Elaborado con datos de Emerging Markets Investor, September 1998.

Es en esta parte en donde inicia la participación del FMI, participación que se rige por la solicitud de recursos de alguno de sus miembros que se encuentra en situación de insolvencia y los requiere para hacer frente a obligaciones contraídas con otros gobiernos, con particulares o con algunas instituciones²⁴. Este papel que desempeña el Fondo Monetario Internacional, da paso al surgimiento de muchas cuestiones que han inquietado a la comunidad académica y financiera, sobre dos aspectos importantes como son los programas de ajuste y el período de desembolso de recursos.

²⁴ En 1983 y 1984 la institución concedió préstamos por casi \$28,000 millones de dólares a los países miembros que no podían cumplir las obligaciones financieras contraídas con otros países miembros. En 1995 concedió créditos a México por la cantidad de casi \$18,000 millones de dólares y a Rusia por más de \$6,200 millones de dólares para hacer frente a un período de reformas. Al 23 de julio de 1998, el FMI había comprometido cerca de \$35,000 millones de dólares a favor de Corea, Indonesia y Tailandia para ayudarles a hacer frente a sus crisis financieras y unos \$20,400 millones a favor de Rusia para respaldar el programa económico de 1998. Driscoll, D. David, "What's the International Monetary Found-(versión en español)", Departamento de Relaciones Externas, FMI, Washington D.C., 1998, pp. 18-19.

Sobre los programas de ajuste, la firma de las denominadas cartas de intención genera mucho descontento en la sociedad del país que requiere ayuda. Pero la responsabilidad de estos programas de ajuste no recae sobre el Fondo Monetario Internacional (como ha sido divulgado en todo el mundo), al momento de presentar la solicitud de préstamo al FMI, como un requisito, el gobierno del país debe presentar también un programa de reforma que contenga serias y efectivas modificaciones que frenen y eliminen al problema que generó la crisis para que no se repitan problemas de este tipo en el futuro, procurando siempre el funcionamiento óptimo del país en el mercado mundial y sin perder de vista los objetivos del Fondo que se establecieron al momento de su creación y que se mencionaron en el inicio de mi presente trabajo. Generalmente estos programas implican mucha austeridad para la economía interna del país ya que generalmente contienen una reducción del gasto público, la aplicación de una política monetaria más restrictiva y la corrección de algunas debilidades estructurales que se refieren a la privatización de empresas públicas que son ineficientes, también se debe contemplar que el país realice esfuerzos para combatir la corrupción que representa límites a los objetivos de recuperación. La austeridad, genera en las economías domésticas fuertes sacrificios en pro de hacer frente a los compromisos que vive el país; por otro lado, al presentar los programas de ajuste, el gobierno debe contemplar que se realicen mayores inversiones en educación y salud buscando proteger a los sectores de la población más desprotegidos y así equilibrar los efectos de estos programas.

De igual forma, también se cuestiona el periodo de desembolso de recursos por parte del FMI al país en crisis, ya que estos se realizan de forma periódica en un lapso que abarca generalmente entre 1 y 3 años. El hecho de que el desembolso se realice de esta forma, obedece principalmente al objetivo de que las reformas presentadas se realicen y se apliquen de la forma más eficiente y, sobre todo, para vigilar que los recursos asignados no se derramen al tenerlos en plena disponibilidad. Una vez aplicadas las reformas consideradas por los gobiernos y habiendo obtenido los resultados planeados, el país habrá hecho un buen uso de los recursos y se encontrará en una mejor situación económica que le permita recuperar el crecimiento económico y reembolsar al

Fondo los recursos prestados²⁵. En el Capítulo II, apartado de Servicios Financieros, se destacan las formas en que operan estas transacciones en cada tipo de apoyo financiero que brinda el Fondo Monetario Internacional.

Una vez expuesta la forma en que opera el FMI ante las situaciones de crisis, es importante aterrizar más las acciones y el papel que ha jugado la institución en situaciones recientes muy críticas que hemos conocido como las crisis del nuevo siglo.

III.I. LA INTERVENCION EN LA CRISIS FINANCIERA DE MEXICO EN 1994.

La crisis mexicana está plenamente identificada porque hemos sido testigos y la hemos estudiado a lo largo de nuestra formación académica. Por ello es importante destacar los puntos que han sido analizados y que reflejan el desarrollo del problema que dejó grandes estragos en nuestro país.

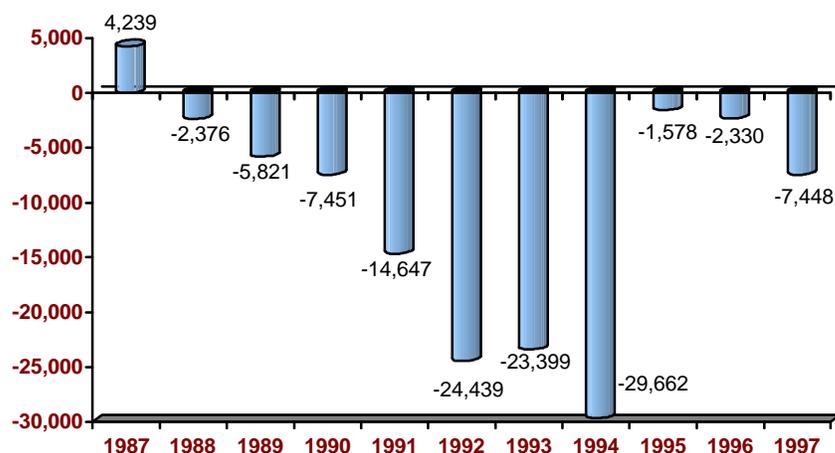
Iniciemos señalando el panorama económico y las causas que originaron la crisis. Al interior, el gobierno mexicano presenta en 1993 una política más expansionista en la que se da una estimulación en la actividad económica por la disminución progresiva del superávit presupuestal y una fuerte expansión del crédito. El crecimiento del PIB fue de 3% en este periodo; al mismo tiempo se dio un incremento en la IED a raíz de la firma del TLC; con respecto a las exportaciones, estas aumentaron en más del 7% por una mayor participación de las exportaciones mexicanas en Estados Unidos; la inflación disminuyó de 159.2% en 1987 a 6.9% en 1994; respecto al déficit en cuenta corriente que representó uno de los problemas más serios para la economía mexicana, no dejó de aumentar alcanzando aproximadamente el 8% del PIB en 1994²⁶. También se presentaron sucesos que agravaron la situación durante el año de 1994, ya que el clima político y

²⁵ Las reformas que ejecute el país, deben permitir al mismo pagar al FMI los recursos en plazos de 3 a 5 años y en casos de crisis muy severas, el plazo se puede extender hasta 10 años. Idem., pp. 22.

²⁶ El aumento en el déficit comercial en 1994 expresa cambios en los volúmenes puesto que los términos de intercambio permanecieron iguales. Ante este hecho, las importaciones siguieron aumentando, más en las importaciones de bienes de consumo duraderos. El déficit en ingresos factoriales aumentó por el incremento en las tasas de interés del extranjero y por la repartición de utilidades por parte de extranjeros.

social del país generó mucha incertidumbre por hechos como magnicidios y levantamientos armados. Aunado a lo anterior, la desregulación financiera contribuyó al descenso en el ahorro privado, ya que la banca comercial otorgaba muchos créditos sin analizar el riesgo de liquidez. En lo exterior, ante la recuperación de la economía estadounidense la Reserva Federal aplicó diversas medidas para aumentar la tasa de interés y controlar el ritmo de crecimiento de la economía y evitar las presiones inflacionarias. La información difundida indica que el aumento de la tasa de interés de corto plazo estadounidense afectó el flujo neto de capitales hacia México, pero, al observar el comportamiento de las reservas internacionales se aprecia que la caída de los flujos no comenzó de manera súbita²⁷.

**CUENTA CORRIENTE DE LA
BALANZA DE PAGOS
(MILLONES DE DOLARES)**



Fuente: The mexican economy 1998, Banco de México.

Ante el asesinato de Colosio, las reservas internacionales se redujeron y el gobierno se inclinó por emplear una política cambiaria estratégica que combinara movimientos en las tasas de interés y de cambio dentro de la banda establecida; emplear reservas internacionales; emitir títulos de deuda pública y esperar a que las expectativas mejoraran.

²⁷ OCDE “Estudios económicos de la OCDE, México: Orígenes y evolución de la crisis de diciembre de

El aumento sistemático de los títulos de deuda en poder del público debió haber constituido una señal de la falta de credibilidad en la política cambiaria y del riesgo que implicaba para el gobierno asumir las obligaciones de corto plazo denominadas en dólares. Los sucesos presentados durante 1994, son interpretados como el resultado de una estrategia del Presidente en turno para posponer una devaluación hasta pasadas las elecciones, la política monetaria que amenazaba la estabilidad cambiaria se profundizó después de las elecciones²⁸.

Ante las presiones que mostraba la política monetaria empleada, el gobierno optó por realizar una devaluación que ha generado mucha polémica, ya que se generó mucha incertidumbre porque el anuncio de esta no se diera acompañado de un paquete de medidas de ajuste para enfrentar la nueva situación, además, la situación se agravó porque los inversionistas extranjeros comenzaron a temer que se pudiese declarar la inconvertibilidad del peso²⁹.

Pero al mismo tiempo se debe considerar que el sistema bancario mexicano presentaba grandes deficiencias ya que la privatización de la banca en años anteriores dejó muchos cabos sueltos, desde su venta que fue aproximadamente seis veces mayor a su valor en libros, hasta la mala administración de los inversionistas que adquirieron estas instituciones, ya que carecían de experiencia o simplemente no tenían conocimientos de un sistema bancario. Por la mala administración, las instituciones financieras subestimaron el riesgo que implicaba la enorme expansión del crédito y, además, carecían en general de procedimientos sistemáticos para el análisis de riesgo y la toma de decisiones sobre préstamos. El objetivo de los dueños era recuperar rápidamente el alto costo de la inversión desembolsada para adquirir los bancos, esto contribuyó también al

1994”, OCDE, París 1995, pp 3-50.

²⁸ Lustig, Nora. “México y la crisis del peso: Lo previsible y la sorpresa”, Comercio Exterior, Vol. 45 No. 5, México, Mayo de 1995, pp. 374-382.

²⁹ Como un instrumento de política monetaria se buscó reducir el nivel de endeudamiento y modificar su estructura para reducir el servicio de la deuda. El gobierno que emitió Cetes en un principio, decidió intercambiarlos por Tesobonos cuyo vencimiento es a corto plazo y con valor indexado en dólares, con una tasa de interés baja debido al riesgo monetario y cambiario.

aceleramiento del financiamiento al sector privado, siempre bajo el supuesto de una tendencia declinante en las tasas de interés.

La devaluación de diciembre de 1994 significó un fuerte descalabro para las expectativas favorables del país porque representó el abandono del compromiso de largo plazo que había sido la piedra angular de la estrategia política del gobierno, mientras que la demora de instrumentar una estrategia política convincente alentó el clima de incertidumbre; el escenario previsto no se cumplió y a diferencia de crisis anteriores en las que el sector público era el deficitario, la característica de esta crisis es que muestra al sector privado en una situación de fuerte endeudamiento. La preocupación de los inversionistas respecto a la estabilidad política y a las perspectivas de la economía se intensificó durante este mes. El déficit en la cuenta corriente había aumentado rápidamente y a principios del mes el levantamiento armado de Chiapas desencadenó una ola de salidas de capitales; al final del mes el peso había perdido el 30% de su valor y a medida que el peso perdía valor, las tasas de interés aumentaban pronunciadamente.

Los instrumentos que emplearon las autoridades mexicanas a medida que se mostraban las presiones sobre el tipo de cambio durante 1994, fueron: cambiar el régimen del tipo de cambio a libre flotación para que se permitiera una mayor devaluación; y, estrechar las políticas macroeconómicas para cumplir con su compromiso de defenderlo. En nuestro país, el cambio estructural incluyó un conjunto de medidas que contemplaron una reforma a la política fiscal, la desincorporación de empresas de propiedad estatal, la renegociación de la deuda externa, la apertura comercial y reformas al sistema financiero.

Para recuperar la credibilidad y sanear los desequilibrios, el gobierno mexicano acudió al FMI para solicitar apoyo financiero y simultáneamente solicitó préstamos a instituciones internacionales, obteniendo el auxilio financiero más grande a principios de 1995 por aproximadamente \$50,000 millones de dólares mediante un paquete

conformado por diversas instituciones internacionales³⁰. El principal objetivo para el gobierno mexicano a finales de febrero de 1995 era recuperar la confianza, para lo cual era preciso instrumentar un programa de ajuste con metas realistas que permitieran asegurar que los rendimientos reales de corto plazo fueran positivos, especificar con claridad las políticas cambiaria, monetaria y fiscal, y proporcionar regularmente con transparencia la información necesaria para su seguimiento³¹.

El programa de ajuste presentado por el gobierno mexicano incluyó importantes medidas de política económica que contenían metas monetarias, financieras y fiscales muy restrictivas. Las autoridades presentaron estas medidas en los dos planes de emergencia para enfrentar la crisis; el primero denominado AUSEE (Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica) que fue presentado el 3 de enero de 1995; y, el segundo que fue un reforzamiento PARAUSEE (Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica), presentado el 9 de marzo del mismo año.

En estas fechas, el gobierno realizó un amplio programa de rescate bancario empleando dos acciones básicas: La primera consistió en emplear un Fondo mediante el PROCAPTE (Programa Temporal de Capitalización), que permitiera elevar los niveles de capitalización bancaria por encima del 8% que era el mínimo exigido. El segundo consistió en un Fondo que permitiera resolver los problemas de insolvencia absorbiendo

³⁰El apoyo financiero que brindó el FMI a México consistió en un crédito de DEG 12,070,200,000 (aproximadamente \$17,800,000,000 millones de dólares), para respaldar el programa económico y financiero del gobierno en el periodo 1995-1996. El crédito se estructuró de DEG 5,259,000,000 equivalentes al 300% de la cuota de México en el FMI que fueron dispuestos inmediatamente y los DEG 6,810,300,000 restantes fueron recolectados por el FMI mediante créditos de Gobiernos y Bancos Centrales. Este caso ha sido excepcional porque ha sido el paquete financiero más grande aprobado por el FMI a un país miembro en términos del monto y el porcentaje de la cuota que alcanzó el 688.4%, además, México obtuvo apoyo financiero extra: \$20,000,000,000 de dólares por parte del Gobierno de los Estados Unidos, los Bancos Centrales del G10 y el Banco de Pagos Internacionales prestaron \$10,000,000,000 de dólares y los Bancos Comerciales prestaron \$3,000,000,000. El Gobierno de México presentó al FMI un programa con objetivos específicos para 1995 dentro de los cuales resaltan los siguientes objetivos: a) Reducción del déficit en cuenta corriente del 8% del PIB en 1994 a 4% en 1995 y a 3 1/2% del PIB en 1996; b) Bajar la tasa de inflación anual al 9% a finales de 1995; c) Resolver los problemas de insolvencia; Continuar los programas de privatización; y d) Un crecimiento del PIB real del 1.5% para 1995. www.imf.org/external/np/sec/pr/1995/.

³¹ Lustig, Nora. "México y la crisis del peso: Lo previsible y la sorpresa", Comercio Exterior, Vol. 45 No. 5, México, Mayo de 1995, pp. 374-382.

la cartera vencida, este hecho se dio mediante el ya existente FOBAPROA (Fondo Bancario de Protección al Ahorro).

La primera medida tuvo en el PROCAPTE la implementación de un rescate preventivo para los bancos que presentaban limitaciones financieras temporales, este programa les permitía elevar su capitalización al porcentaje requerido por las autoridades monetarias. El segundo ejercicio brindaba apoyo financiero a los bancos que se encontraban a punto de quebrar, ya que no contaban con recursos que les permitieran reembolsar los depósitos a los ahorradores³².

COSTO FISCAL DE LOS PROGRAMAS DE APOYO A DEUDORES Y LA BANCA, 1997

Concepto	Costo (Miles de millones de pesos)	(%) del PIB
UDI's		
Original ¹	28.5	0.9
Apoyo adicional a créditos a la vivienda	39.2	1.2
Agropecuario (Finape)	15.8	0.5
Pequeña y mediana empresa (Fopyme)	7.8	0.2
ADE ²	5.0	0.2
<i>Subtotal programas deudores</i>	<i>96.3</i>	<i>3.0</i>
Fobaproa ³	187.3	5.9
Esquemas de capitalización ⁴	77.4	2.4
Créditos carreteros	18.8	0.6
<i>TOTAL</i>	<i>379.8</i>	<i>11.9</i>

- 1) Incluye un costo del aumento de 12,000 millones de UDI's para vivienda de enero de 1996.
 - 2) Este programa ya se cubrió al 100% y no requiere financiamiento.
 - 3) Incluye los saneamientos de Inverlat, Mexicano, Centro y Confía.
 - 4) Incluye las compras de cartera adicionales de Banamex, Bancomer, Serfin, BBV, Banorte y Atlántico.
- Fuente: El mercado de valores, Enero de 1998.

³² En abril de 1995, cuatro bancos que representaban 55% de los depósitos mostraban solidez que les permitía enfrentar la crisis sin apoyo gubernamental, estos eran Banamex, Bancomer, Promex y Banorte. Al mismo tiempo, seis instituciones: Serfin, Inverlat, Bital, Confía, del Centro y Oriente, requerían ingresar al PROCAPTE ya que eran consideradas instituciones solventes que podían obtener su capitalización. En este ámbito, de los 18 bancos privatizados, los ocho restantes estaban en quiebra y por ello debían ingresar al FOBAPROA.

La desaceleración de la crisis comenzó a presentarse durante el tercer trimestre de 1995, como resultado de dos elementos: 1) El apoyo financiero internacional que permitió desactivar poco a poco la presión de los vencimientos de los Tesobonos y favorecer las reservas internacionales; y, 2) La instrumentación de un programa de rescate bancario que permitió la recuperación de los bancos, mediante la absorción de las pérdidas por parte del gobierno.

III.II. LA PARTICIPACION EN LA CRISIS ASIATICA.

Los países del Este de Asia, Corea, Indonesia, Malasia y Tailandia, mostraron una intensa actividad económica durante muchos años previos a la crisis que se desató en 1997. Las características de estas economías eran acelerado crecimiento, bajos niveles de inflación, variables macroeconómicas estables, política fiscal sólida, alto nivel de ahorro y prósperos sectores exportadores³³ (vease el siguiente cuadro). En este ambiente de gran prosperidad no era previsible que se presentara una crisis, sin embargo, se descuidaron elementos que resultaron ser devastadores para estas economías exitosas hasta entonces.

COMERCIO INTRA-ASIATICO (Miles de millones de dólares)

Concepto	1980	1985	1990	1993
Exportaciones intra-Asia	96	127	279	418
Importaciones intra-Asia	91	127	288	441
Exportaciones asiáticas totales	288	381	735	1,006
Importaciones asiáticas totales	296	348	699	906

Fuente: El mercado de valores, Enero de 1999.

En Tailandia se observaron debilidades en 1996 y durante principios de 1997, el Fondo Monetario Internacional se percató de que este país experimentaría una crisis

³³ Bijan B. Aghevli, "La crisis de Asia Causas y remedios" Finanzas y Desarrollo, FMI, Washington D.C. Junio de 1999.

cambiaría, sin que el aviso se hiciera extensivo a la población en general por el pánico que se generaría. Aunado a esto, el problema era muy grave ya que Tailandia tenía comprometidas casi el total de las reservas y el FMI solo tenía datos registrados de las reservas en períodos anteriores. Este problema también se presentó en Corea, donde el Fondo tampoco contaba con información acerca de la casi total utilización de las reservas por parte de estos países.

Con base estos aspectos mencionados, se pueden identificar las causas de esta crisis. En primer término es importante mencionar que en esta zona se presentó una oferta considerable de fondos internacionales que operaban con bajas tasas de interés, hecho que originó que muchos inversionistas dirigieran sus capitales a esta zona donde esperaban obtener una alta rentabilidad. Pero a nivel interno, los recursos no operaban en un nivel óptimo ya que estos países se encontraban en situaciones de fragilidad de sus sistemas bancarios, las empresas mostraban deficiencias en su administración y los sistemas financieros carecían de transparencia³⁴.

RENDIMIENTO DE LAS BOLSAS DE VALORES ASIATICAS (%)

País	Indice	1997	1998
<i>Asia emergente</i>	Compuesto	-26.9	-4.3
Hong Kong	HANG SENG	-21.9	-1.1
Corea del Sur	KOSPI	-33.0	22.6
Taiwán	TWII	0.3	-17.3
Malasia	KLSE	-70.1	-0.6
Singapur	SS1	-41.5	-8.0

Fuente: El mercado de valores, Enero de 1999.

³⁴ La explicación más acertada acerca de la fragilidad del sistema financiero de estos países, se refiere a la ineficiencia en la supervisión y regulación financiera al momento de liberar la cuenta de capital. Este acto implicó que se contrajera mucha deuda a corto plazo y el problema se agravó cuando los prestatarios subestimaron el riesgo cambiario por la escasa flexibilidad del tipo de cambio. Lane, Timothy. "La crisis financiera de Asia: ¿Qué hemos aprendido?" Finanzas y Desarrollo, FMI, Washington D.C. Septiembre de 1999, pp. 49.

En segundo lugar, el problema se complica cuando uno de estos países utiliza un tipo de cambio fijo. Esto generó una engañosa situación de seguridad y creó un ambiente de confianza para que se contrataran deudas en dólares.

Como tercer y último elemento, los países que atravesaron por la crisis mostraron durante mediados de los 90's una contracción de su actividad exportadora, situación que fue producto de variables exógenas que han sido características de las crisis de fin de siglo como una apreciación del dólar con respecto al yen, la devaluación del yuan en 1994 y la pérdida de algunos mercados tras la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte.

Es importante destacar que los problemas en cuenta corriente se generaron por un ingreso masivo de recursos que en una gran parte tenían vencimientos a corto plazo y por el descenso de la actividad de exportación. Una vez que en Tailandia se desató la crisis, el efecto contagio se presentó súbitamente cuando los inversionistas retiraron sus recursos de las demás economías que presentaban los mismos problemas de sectores financieros y empresariales poco sólidos, elevados déficit en cuenta corriente y fuertes cargas de deuda externa³⁵. Estos graves problemas de liquidez generaron una enorme pérdida de confianza en las monedas de la región, como lo ejemplifica el cuadro siguiente.

³⁵ La fragilidad financiera que mostraron los países del este asiático presentó cuatro aspectos. Primero, muchas instituciones y sociedades financieras de los países en estudio habían adquirido préstamos en moneda extranjera sin emplear efectivos instrumentos de cobertura, hecho que dio paso a su depreciación. En segundo lugar, la mayoría de los vencimientos eran a corto plazo, lo que implicaba un alto requerimiento de liquidez, similar al del pánico bancario. Tercero, previo a la crisis se presentaron grandes alzas en los mercados bursátiles y de bienes raíces, lo que aumentó la posibilidad de una baja de precios de los activos. Cuarto, en la mayoría de los casos se observa que la asignación del crédito era deficiente y por ello se presentaron problemas en los bancos e instituciones financieras. *Idem.*, pp. 44.

TIPO DE CAMBIO SPOT EN EL MERCADO ASIATICO (Unidad de moneda local/dólar)

	Moneda	1995	1996	1997
Indonesia	Rupia	2,308	2,362	12,750
Corea	Won	774.7	844.2	1,330.5
Malasia	Riggit	2.54	2.53	4.16
Taiwan	Dólar Taiwanés	27.3	27.5	34.5
Tailandia	Bath	25.2	25.6	41.7

Fuente: Emerging Markets Investor, Vol. 5, September 1998.

Ante la crisis, los países afectados solicitaron ayuda al FMI para contrarrestar los efectos de la misma. El problema urgente era inyectar recursos para que los países recobraran la confianza de los inversionistas y era conveniente realizar una reestructuración de los aspectos que dieron paso a la crisis, por lo que en los programas de reforma la política monetaria era un elemento clave.

Los programas de reforma estructural presentados por los países asiáticos ante el Fondo Monetario internacional generaron, como en la mayoría de los casos, mucha polémica en el ámbito internacional. Ante la crisis, el Fondo Monetario Internacional actuó respaldando los programas presentados por los gobiernos que contuvieron tres componentes principales: aplicar grandes planes financieros oficiales y medidas orientadas a evitar la salida del capital privado, un conjunto amplio de reformas estructurales, y políticas macroeconómicas encaminadas a contrarrestar la crisis³⁶.

En el primer aspecto, es importante mencionar que el monto de recursos otorgados por el Fondo Monetario Internacional a los países fue impresionante: \$10,140 millones de dólares se prestaron a Indonesia³⁷; \$21,000 millones de dólares para Corea³⁸; y \$3,900 millones para Tailandia³⁹.

³⁶ Lane, Timothy D. "IMF-Supported Programs in Indonesia, Korea, and Thailand: A Preliminary Assessment", FMI, Occasional Paper 178 (Washington D.C.), 1999.

³⁷ La asistencia financiera que brindó el FMI a Indonesia, consistió en la autorización de DEG 7,338,000,000 para soportar el programa de estabilización macroeconómica y de reforma estructural de este país. DEG 2,200,000,000 fueron puestos a su disposición, mientras que los demás recursos se liberaron en el transcurso de 1998 de acuerdo a los avances obtenidos por los programas aplicados. El crédito

En un inicio, los países contaban con muchas presiones del mercado que hacían necesaria la disponibilidad plena de los recursos prestados, pero la política de desembolsos por etapas también se aplicó en estos países. Un aspecto muy interesante para combatir la crisis, es que al aplicar los programas de reforma se contempló una fuerte participación del sector privado, por lo que se trabajó en una imagen favorable en los mercados para intentar retener a los inversionistas en estos países. De esta forma iniciaron una serie de negociaciones entre gobierno y acreedores, donde Tailandia actuó aplicando acuerdos con los acreedores al inicio de la crisis⁴⁰; Corea se enfrentó a fuertes salidas de capital durante el inicio del programa de reforma y evitó el incumplimiento mediante un acuerdo de refinanciamiento con los bancos acreedores y también aplicó un

otorgado equivale al 490% de la cuota de Indonesia en el FMI y los recursos se obtuvieron con procedimientos acelerados bajo el Mecanismo Financiero de Emergencia adoptado en septiembre de 1995. Las necesidades financieras del programa de reforma de Indonesia, necesitaron más recursos que fueron proporcionados por otras dos instituciones, el Banco Mundial concedió un préstamo por \$4,500,000,000 dólares y el Banco Asiático de Desarrollo por \$3,500,000,000; aunado a los recursos otorgados, las instituciones otorgaron asistencia técnica en materia de la rehabilitación del sector financiero y ajuste estructural. www.imf.org/external/np/sec/pr/1997/November.

³⁸ A Corea le autorizó un crédito a tres años por DEG 15,500,000,000 (cerca de \$21,000,000,000 de dólares) mediante un proceso acelerado bajo el Mecanismo Financiero de Emergencia, para llevar a cabo el programa económico y financiero del Gobierno. La primera entrega que fue inmediata, consistió en DEG 4,100,000,000, para diciembre de 1997 se realizaría una revisión de los alcances y se otorgarían DEG 2,600,000,000, por último de entregaron DEG 1,500,000,000 en enero de 1998 después de la segunda revisión. El restante será desembolsado de acuerdo a los logros que muestre el Gobierno en el proceso. El Gobierno Coreano requirió más recursos por lo que el Banco Mundial le prestó \$10,000,000,000 de dólares y el Banco Asiático de Desarrollo le prestó \$4,000,000,000 de dólares

www.imf.org/external/np/sec/pr/1997/December.

³⁹ El FMI otorgó un crédito por más de DEG 2,900,000,000 (\$3,900,000,000 de dólares aproximadamente), para apoyar el programa económico del Gobierno Tailandés para los 2 años siguientes a 1997. Del monto de recursos, DEG 1,200,000,000 fueron entregados inmediatamente y el resto se entregó periódicamente de acuerdo a los resultados obtenidos por las reformas aplicadas. El crédito representó el 505% de la cuota de Tailandia en el FMI y los recursos fueron manejados bajo el Mecanismo Financiero de Emergencia que está orientado a atender problemas de países que enfrentan problemas de crisis financieras. Tailandia necesitó más recursos para afrontar la crisis por lo que recibió apoyo adicional por un monto de \$12,700,000,000 dólares aproximadamente, que obtuvo de Japón (\$4 billones), Australia, Hong Kong, Malasia y Singapur (\$1 billón cada uno), Indonesia y Corea (\$0.5 billones cada uno), China (\$1 billón), el Banco Mundial (\$1.5 billones) y el Banco Asiático de Desarrollo (\$1.2 billones). www.imf.org/external/np/sec/pr/1997/August

⁴⁰ El Gobierno Tailandés presentó al FMI un programa para el período 1997-2000 en el que empleó los recursos obtenidos en la institución para restaurar la confianza de mercado y la estabilidad económica en el mediano plazo. Las medidas del programa pretenden reducir el déficit en la cuenta corriente y hacerlo sostenible en el 3% del PIB en 1998 y recobrar el crecimiento económico al 6-7% en el mediano plazo. El elemento central del programa fue la estrategia en el nuevo tipo de cambio que en julio se volvió flotante y que buscó dar incentivos a los flujos de capital de corto plazo y proteger el nivel de reservas internacionales. Además se aplicaron medidas de reforma estructural para solidificar el sistema financiero minimizando el daño moral. www.imf.org/external/np/sec/pr/1997/August.

acuerdo de renegociación de la deuda a corto plazo⁴¹; en Indonesia se presentaron graves problemas de reestructuración porque casi la mitad de la deuda externa fue contraída por empresas privadas y no por bancos, así que el gobierno impuso una moratoria de pagos e inició conversaciones con los acreedores⁴².

Con base al análisis anterior, surge la interrogante de ¿Por qué no se actuó antes en la participación de los acreedores privados, manteniendo financiado al país deudor en cuanto a renegociaciones de deudas y controles a la salida de capital? Este es un buen punto de discusión que nos permite observar las debilidades del Sistema Financiero Internacional que requiere una efectiva atención y que considero en el siguiente capítulo.

En segundo lugar, las reformas estructurales representaron la base de los programas gubernamentales para confrontar a la crisis, los cuales estaban orientados a recuperar el crecimiento económico lo más pronto posible. Estas reformas se centraron en los ámbitos financiero y empresarial donde se resaltaron dos objetivos importantes: resolver los problemas de la crisis interviniendo las instituciones insolventes y aplicando medidas para contrarrestar el pánico bancario; y brindar solidez al sistema realizando mejoras a la supervisión y regulación financiera, buscando erradicar la posibilidad de que se repitieran los problemas.

⁴¹ El programa presentado por el Gobierno Coreano ante el FMI, abarcó diversos objetivos de corto y mediano plazo: a) La reducción del déficit en cuenta corriente; b) Incrementar las reservas internacionales; c) Contener las presiones inflacionarias; d) Un ajuste fiscal significativo; e) Estrategias para reestructurar y capitalizar el sector financiero haciéndolo más transparente, orientado al mercado y más supervisado; Reestructurar las deudas de corto plazo de las instituciones financieras mediante una diversificación de riesgos. www.imf.org/external/np/sec/pr/1997/December.

⁴² El Gobierno Indonesio presentó al FMI un programa de tres años que pretendía afrontar las adversidades de bajo crecimiento y alta inflación posteriores a la crisis, además de estabilizar las condiciones del mercado cambiario y ajustar la balanza de cuenta corriente en respuesta a los bajos flujos de capital. Los objetivos primordiales del programa estaban orientados a restaurar la confianza en la Rupia y se afrontaron de la siguiente forma: a) Mantenimiento de las políticas monetaria y fiscal orientadas a estabilizar las condiciones financieras y de cuenta corriente; b) Acciones decisivas para restaurar el funcionamiento del sector financiero que incluyó la clausura de bancos ineficientes; y c) Reformas estructurales que incluyeron la liberalización del comercio con el extranjero y la inversión, el desmantelamiento de los monopolios domésticos, una mayor participación del sector privado en la provisión de infraestructura y un amplio programa de privatizaciones. www.imf.org/external/np/sec/pr/1997/November.

Aunado a lo mencionado anteriormente, las reformas estructurales también incluyeron otros aspectos que impedían el óptimo funcionamiento del mercado, así que se realizaron modificaciones en cuanto a las empresas manejadas por el Estado, se trabajó sobre mejoras a las leyes de competencia y, sobre todo, en incrementar y divulgar la información económica y financiera para evitar problemas como los que generaron esta crisis.

Las reformas sociales se orientaron a ampliar las redes de protección social. Estas reformas buscaron aumentar la transferencia de los ingresos fortaleciendo las redes de protección social; medidas de combate al desempleo aplicando programas de empleo y capacitación; aplicando y manteniendo subvenciones a alimentos, energía y transporte; y manteniendo el acceso de la población más desprotegida a la salud y la educación⁴³.

En el tercer aspecto, las reformas a las políticas macroeconómicas de los tres países en crisis, debían resolverse en un ambiente de tipo de cambio flotante por lo que así fueron formuladas. Como mencioné anteriormente, los ajustes se aplicaron mediante la política monetaria que pretendía hacer frente a las presiones del mercado evitando una continua depreciación e inflación, y procurar que fueran mínimos los efectos de aplicar una política monetaria muy restrictiva en las condiciones que se presentaban. Los resultados resultaron diferentes en los tres países, ya que en Corea y Tailandia se logró una estabilización aceptable mediante el manejo de las tasas de interés nominales, estos países optaron por elevar moderadamente las tasas de interés a corto plazo para limitar el deterioro del tipo de cambio y posteriormente reducirlas en forma gradual para estabilizar el tipo de cambio de sus monedas⁴⁴. En Tailandia las tasas nominales aumentaron al 25% y en Corea al 35% y se mantuvieron así durante unos días hasta que se redujeron a los niveles previos a la crisis, en términos reales, las tasas aumentaron a más del 15% en Tailandia y al 20% en Corea durante un breve lapso. Sin embargo en Indonesia los

⁴³ Lane, Timothy. "La crisis financiera de Asia: ¿Qué hemos aprendido?" Finanzas y Desarrollo, FMI, Washington D.C. Septiembre de 1999, pp. 46.

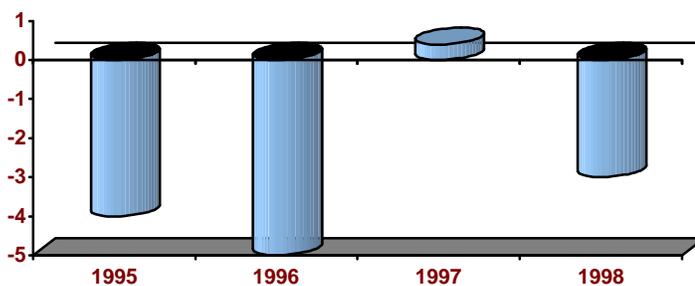
⁴⁴ En estas crisis de fin de siglo, la prioridad debe ser estabilizar el tipo de cambio antes de que se consolide un círculo vicioso inflacionario. Si se permite que los precios internos se disparen, la restricción monetaria que se requiere para lograr nuevamente la estabilidad de los precios tiene un costo demasiado alto. Bijan B.

primeros intentos para estabilizar la rupia no fueron como se esperaban. Al inicio los resultados del programa de estabilización llevaron a que las tasas de interés aumentaran al 30% y la rupia de apreció fuertemente. El problema se presenta cuando el país no cumple lo establecido en el programa y el Banco Central rebaja las tasas a su nivel inicial con un sistema bancario en crisis y en un ambiente de tensión social, se genera una expansión de liquidez que se tradujo en un alto nivel inflacionario que requiere de mucho más altas tasas de interés para recobrar la estabilidad financiera.

III.III. LA ASISTENCIA EN LA CRISIS RUSA

En este país, se desató una intensa crisis financiera en agosto de 1998, que se presentó debido a las continuas presiones sobre el mercado financiero desde la intensificación de la crisis asiática de 1997. Las presiones se debieron al contagio financiero de Asia, la situación adversa en el balance externo de Rusia ante el decline de los precios internacionales del petróleo, los desbalances fiscales persistentes, fuerte confianza en los flujos exteriores de corto plazo y los retrasos en la reforma estructural de la economía rusa, que en la última década del siglo pasado cambió su sistema económico para integrarse a la economía de libre mercado.

PIB DE RUSIA (Crecimiento porcentual)



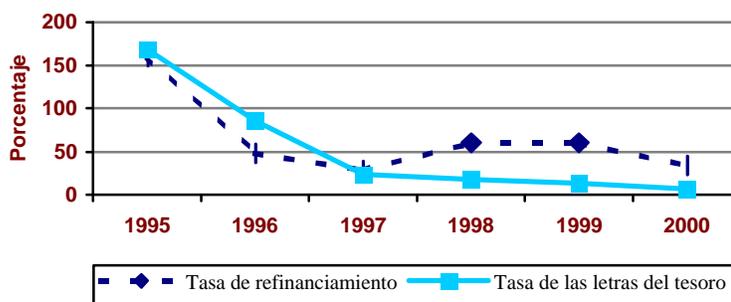
Fuente: Elaborado con datos de Emerging Markets Investor, Vol. 5, September 1998.

Aghevli, "La crisis de Asia Causas y remedios" Finanzas y Desarrollo, FMI, Washington D.C. Junio de 1999.

Ante este evento, las autoridades respondieron con combinaciones de intervención en los mercados de cambio extranjeros, alzas en las tasas de interés y ensanchando las bandas de intervención. Con estas políticas pretendían el mantenimiento de la estabilidad de tipo de cambio, tasas de interés que por largos períodos dependieron de los niveles de confianza basados en la sostenibilidad de la respuesta gubernamental.

Las presiones que se presentaron en mayo de 1998, se conjuntaron con efectos del sistema bancario donde se colocó el mayor banco comercial del país bajo la administración del banco central. Las presiones reflejaron grandes percepciones de los actores del mercado donde la posición fiscal de Rusia resultó insostenible y se requería la implementación de políticas. Las acciones hechas en mayo y principios de junio fueron insuficientes para recuperar la calma en los mercados financieros, por lo que a mediados de junio las autoridades adoptaron tres nuevas medidas: el gobierno aplicó un programa anticrisis en el que se buscaba incrementar el impuesto sobre la renta, limitando el gasto e implementando reformas estructurales; además las autoridades intensificaron su campaña para solidificar la recaudación de impuestos particularmente en las grandes compañías del sector energético; y, finalmente, el gobierno requirió asistencia financiera adicional para mantener las reservas internacionales y atender los problemas de liquidez por la necesidad de cubrir las deudas de corto plazo denominadas en rublos, en poder de inversionistas extranjeros. Aunque se tomaron estas medidas, la confianza no se recuperó y el Banco Central se vio obligado a elevar las tasas de interés una vez más.

TASAS DE INTERES EN RUSIA



Al 4 de Noviembre del 2000.

Fuente: Elaborado con datos del Banco Central Ruso (www.cbr.ru/eng/dp/rates_sdds.htm y www.cbr.ru/eng/dp/ref_engl.htm) y de Estadísticas Financieras Internacionales, Anuario 1999, FMI.

Las dificultades continuaron y el gobierno agregó a mediados de julio un paquete de políticas que contaron con el respaldo del FMI mediante el aumento de recursos por parte de la institución. El anuncio de este paquete y su aprobación del FMI el 20 de julio, tuvo en un inicio una buena aceptación y se reflejó en efectos positivos en el mercado financiero de Rusia y en el alivianamiento de las presiones sobre el rublo⁴⁵.

El programa presentado, contenía un fuerte programa anticrisis que poseía tres elementos principales: a) Medidas fiscales adicionales orientadas a reducir el déficit fiscal; b) Nuevas reformas estructurales orientadas a mitigar el problema de deudas vencidas y una promoción del desarrollo del sector privado; y c) Medidas para reducir la vulnerabilidad de la deuda del gobierno que incluyó una reestructuración voluntaria de cuentas de corto plazo⁴⁶.

En conjunción con la aprobación del programa de ajuste y la reducción de los costos del servicio de la deuda de corto plazo, el Ministro de Finanzas cambió las cuentas de la tesorería con un valor de mercado de \$4,400 millones de dólares a Eurobonos de largo plazo y colocó nuevos bonos con vencimientos mayores a un año.

⁴⁵ El FMI aprobó apoyo financiero a Rusia por DEG 8,500,000,000 (aproximadamente \$11,200,000,000 millones de dólares). Del total de la cantidad que fue requerida por el Gobierno Ruso, el 74% fue empleado para implementar el programa económico planeado para 1998 y el 26% restante se empleó para compensar los desajustes en las exportaciones de Rusia. En este caso se activaron los Acuerdos Generales de Préstamo que le permitieron a Rusia obtener DEG 6,300,000,000 mediante los préstamos concedidos por países miembros e instituciones financieras. Del total de los recursos autorizados para la Federación Rusa, DEG 3,600,000,000 fueron puestos a su disposición inmediatamente y el resto de los recursos le fueron administrados en periodos que obedecen al cumplimiento de las expectativas planteadas en el programa elaborado por el Gobierno Ruso que fue presentado ante el FMI. www.imf.org/external/np/sec/pr/1998/.

⁴⁶ La esencia del plan anticrisis considera medidas para retomar la estabilidad financiera e intensificar las medidas estructurales emprendidas con anterioridad y los objetivos a cumplirse son: a) Un mayor ajuste fiscal en 1999, del 5.6% del PIB en 1998 a 2.8% en 1999; b) Una fuerte agenda de ajuste estructural para resolver los problemas de insolvencia y promover el desarrollo del sector privado; y c) Medidas para facilitar la posición deudora del gobierno mediante una promoción fiscal. www.imf.org/external/np/sec/pr/1998/

DESEMBOLSOS PARA EL PROGRAMA ECONOMICO DE RUSIA PARA 1998.

Cantidad (En millones de DEG)				Fecha programada (día exacto o posterior)	Condiciones necesarias para acceder a los derechos
Servicio de Financiamiento Compensatorio y para Contingencias	Servicio Ampliado del Fondo	Servicio de Complementación de Reservas	Total		
2,156.6	768.4	675.0	3,600	20/07/98	Desembolso inicial
...	1,440.3	1,806.3	3,246.6	15/09/98	Complemento bajo el acuerdo extendido y sobre el criterio de avances observados en el mes de junio.
...	1,104.4	1,511.2	2,615.6	15/12/98	Complemento bajo el acuerdo extendido y sobre el criterio de avances observados en el mes de septiembre.
0.0	500.0	0.0	500.0	15/02/99	Complemento bajo el acuerdo extendido y sobre el criterio de avances observados en el mes de diciembre.

Fuente: www.imf.org/external/np/sec/pr/1998/

El mejoramiento de las condiciones del mercado financiero duró poco tiempo, ya que la confianza fue recobrada básicamente por el mantenimiento de los programas presentados. Pero este apoyo a las reformas no fue consistente y una vez más se deterioraron las condiciones financieras de Rusia. La pérdida de confianza se presentó debido a conflictos del gobierno; porque el Fondo Monetario Internacional redujo el monto de un desembolso de \$5,600 millones de dólares planeados originalmente, a \$4,800 millones de dólares; y porque en el sector energético, los mayores productores anunciaron una fuerte oposición al programa ya que un número de compañías petroleras presentaron dificultades en el pago de impuestos. Como resultado, la pérdida de confianza deterioró el valor de los bonos de la tesorería y el Ministro de Finanzas fue forzado a cancelar las acciones emprendidas con anterioridad, además, el rublo sufrió estos efectos negativos lo que requirió que el Banco Central interviniera a larga escala.

La crisis estalla cuando en la segunda semana de agosto se realizan cambios en el sector bancario; para el 14 de agosto de 1998 las cuentas del tesoro presentaban una tasa promedio cercana al 300%, por lo que las reservas internacionales bajaron de \$18,500 millones en julio a 15,000 millones de dólares aproximadamente; y los bancos se declararon insolventes para cubrir sus obligaciones.

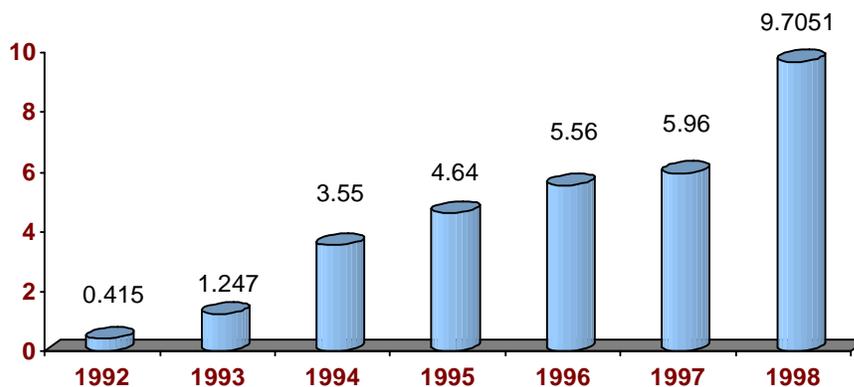
Las autoridades rusas respondieron a la crisis mediante la aplicación de un número de medidas que consistieron en un cambio en la política cambiaria e implementando inmediatamente una devaluación, una conversión de las deudas de corto plazo del gobierno denominadas en rublos, una suspensión de las negociaciones en el mercado de cuentas del tesoro, la declaración de una moratoria de 90 días en el pago de las principales obligaciones cambiarias del sector privado externo, un fortalecimiento en el control de los flujos de capital y pasos para estabilizar el sector bancario que incluía arreglos interbancarios para la solución de conflictos.

Es importante destacar que la nueva política de tipo de cambio, cambió la banda de flotación de 6.0 - 9.5 rublos por dólar a 5.3 - 7.1 rublos. Pero estas medidas no obtuvieron sus metas, ya que existía una gran incertidumbre acerca de los detalles de conversión de la deuda y sobre la moratoria, por lo que en los días siguientes el tipo de cambio del rublo frente al dólar se depreció, ganando la segunda moneda más del 10%. En respuesta a las fuertes presiones sobre la moneda, el Banco Central ruso alzó las tasas a 250% e intervino fuertemente en el mercado de tipo de cambio el 21 de agosto inyectando reservas internacionales aproximadamente por \$13,500 millones de dólares⁴⁷. Para el 26 de agosto, el Banco Central anunció la detención del comercio denominado en dólares y la suspensión del intercambio en rublos con los países principales. En el mercado interbancario, el rublo se ubicó en 10-12 rublos por dólar y para el 2 de

⁴⁷ En estas fechas la situación se complicó más debido a que se presentaron hechos como la disolución del gobierno y su subsecuente política incierta, además del anuncio de los términos de conversión de la deuda doméstica. IMF, "World Economic Outlook. Turbulence financial and the world economy, The emerging markets crisis: its evolution and spread", International Monetary Found, Washington D.C., October 1998.

septiembre el Banco Central tomó la determinación de eliminar la intervención cambiaria y dejó al rublo a la libre flotación.

TIPO DE CAMBIO RUBLO/DOLAR (PROMEDIO ANUAL)



Fuente: Elaborado con datos de Estadísticas Financieras Internacionales: Anuario 1999, FMI.

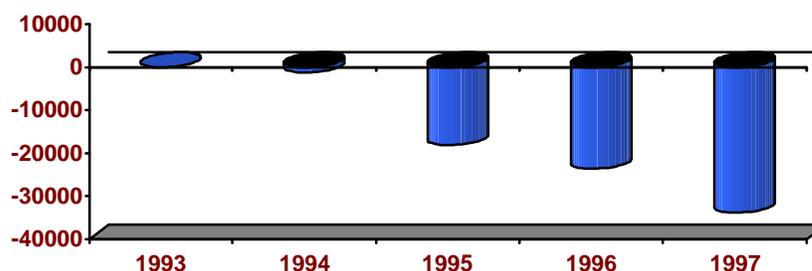
III.IV. LA INTERVENCION EN LA CRISIS BRASILEÑA.

La crisis que estalló en Brasil a principios de 1999 tiene sus antecedentes en la fragilidad de algunas variables económicas, como debilidades fiscales y de balanza de pagos.

Las debilidades fiscales están plenamente identificadas, Brasil mostraba un déficit en el balance primario ya que el gasto público, era mayor a los ingresos recaudados; además, la deuda pública interna ascendía al 40% del PIB y estaba comprometida a corto plazo. Al mismo tiempo, la balanza de pagos mostraba un déficit corriente de aproximadamente el 5% del PIB⁴⁸.

⁴⁸ IMF, "IMF survey: IMF approves credit to Brazil", International Monetary Found, vol. 29, number 7, april 5, 1999.

**CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS
EN BRASIL
(MILLONES DE DOLARES)**



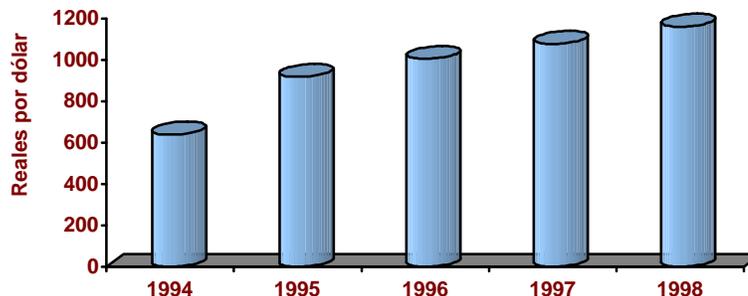
Fuente: Elaborado con datos de Estadísticas Financieras Internacionales: Anuario 1999, FMI.

La crisis en Brasil se agravó por el incumplimiento de la deuda Rusa en agosto, lo que originó que se detuviera la afluencia de capital a Brasil. El gobierno brasileño optó por instrumentar el cambio de política cambiaria dejando flotar libremente a la moneda brasileña y al ver que se cambiaba la operación del real, se desató el pánico financiero en enero de 1999.

En los primeros meses, el real se depreció fuertemente al pasar de 1.20 reales por dólar en enero a 2.15 en febrero; ante la devaluación, se presentaron problemas que agudizaron la inflación dados los antecedentes del país, e hicieron que la economía brasileña entrara en una profunda recesión⁴⁹.

⁴⁹ Fraga, Neto Armínio "Política monetaria durante la transición a un tipo de cambio flotante: La experiencia de Brasil", Finanzas y desarrollo, FMI, Marzo de 2000.

TIPO DE CAMBIO EN BRASIL (PROMEDIO ANUAL)

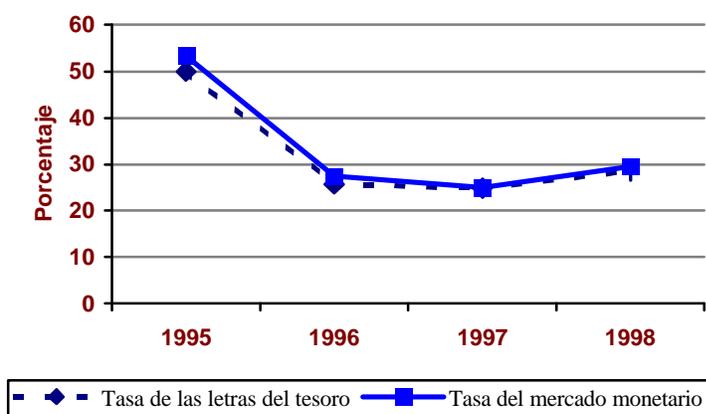


Fuente: Elaborado con datos de Estadísticas Financieras Internacionales: Anuario 1999, FMI.

La respuesta de las autoridades ante la crisis, consistió en una estrategia que se basara en metas de inflación, restricción fiscal, ajuste de la política monetaria y apoyo financiero externo. Pero a su vez, esta estrategia presentaba grandes limitantes ya que debería analizarse en que momento anunciar la meta de inflación para varios años y cómo sería interpretada. Ante este dilema, el gobierno brasileño decidió aplicar medidas en dos etapas, la primera se presentó en marzo de 1999 mediante el anuncio de lograr una inflación de un dígito para el último trimestre del año y la segunda consistió en establecer metas explícitas de inflación a fines de junio.

De ambas medidas, la primera colaboró a contener el pánico, que también se vio aligerado, porque la política fiscal tuvo reacciones positivas que otorgaron un poco de certidumbre ya que el déficit primario que había sido del 1% del PIB en 1997, se controló hasta llegar a un superávit de 3% al inicio de 1999. Aún habían variables que no permitían la plena confianza en la política económica brasileña, como las tasas de interés que se mantenían en el 39% desde el cambio de política cambiaria, así que las autoridades decidieron aumentar las tasas de interés al 45% y al mismo tiempo aplicaron el concepto de sesgo de la tasa de interés que se instrumentó para que el Banco Central pudiera bajar las tasas en los intervalos establecidos.

TASAS DE INTERES EN BRASIL



Fuente: Elaborado con datos de Estadísticas Financieras Internacionales: Anuario 1999, FMI.

Aunado a estos aspectos, un elemento esencial para contener el pánico era obtener respaldo financiero internacional que apoyara la futura política económica y monetaria, por lo que se recurrió al Fondo Monetario Internacional⁵⁰.

⁵⁰ El FMI otorgó recursos a Brasil por DEG 13,025,000,000 (aproximadamente \$18,100,000,000 millones de dólares), para respaldar el programa económico y financiero del gobierno brasileño. Del total de los recursos otorgados, el FMI financió DEG 9,117,000,000 mediante los derechos de las Facilidades de Reserva Suplementaria que se obtuvieron mediante la aplicación de los Nuevos Acuerdos de Préstamo en los que se obtuvo el apoyo de diversos países e instituciones y que se muestran en el cuadro siguiente, el resto mediante las facilidades regulares que otorga la institución. Las necesidades financieras de Brasil requirieron un monto mayor de recursos financieros que obtuvo de diversas organizaciones a nivel internacional, por lo que el Banco Mundial le otorgó apoyo financiero por \$4,500,000,000 dólares, el Banco Interamericano de Desarrollo le prestó también \$4,500,000,000 dólares y el Banco Internacional de Pagos le autorizó un préstamo mediante el acuerdo de diversos países por \$14,500,000,000 dólares. www.imf.org/external/np/sec/pr/1998/

ARREGLO FINANCIERO PARA BRASIL BAJO LOS NUEVOS ACUERDOS DE PRESTAMO POR DEG 9,117, 360,000.

Miembros participantes o institución	Crédito	Monto designado
Australia	810,000,000	236,700,692
Austria	412,000,000	120,395,908
Bélgica	967,000,000	282,579,715
Canadá	1,396,000,000	407,943,415
Dinamarca	371,000,000	108,414,762
Bundesbank de Alemania	3,557,000,000	1,039,437,485
Finlandia	340,000,000	99,355,846
Francia	2,577,000,000	753,058,869
Autoridad Monetaria de Hong Kong	340,000,000	99,355,846
Italia	1,772,000,000	517,819,292
Japón	3,557,000,000	1,039,437,485
Kuwait	345,000,000	100,816,962
Luxemburgo	340,000,000	99,355,846
Holanda	1,316,000,000	384,565,569
Noruega	383,000,000	111,921,438
Singapur	340,000,000	99,355,846
España	672,000,000	196,373,908
Riksbank	859,000,000	251,019,623
Banco Nacional Suizo	1,557,000,000	454,991,331
Reino Unido	2,577,000,000	753,058,869
Estados Unidos	6,712,000,000	1,961,401,293
Total	31,200,000,000	9,117,360,000

Fuente: www.imf.org/external/np/sec/pr/1998/

El apoyo consistió en un plan de financiamiento que cubriera los meses de abril a junio; se manejaron tasas de refinanciamiento bajas para la mayoría de los vencimientos muy próximos y se previó un margen de maniobra respaldado por préstamos de instituciones multilaterales; también se trabajó en lograr el apoyo del sector bancario brasileño con la finalidad de estimular el refinanciamiento colectivo instrumentando flujos de información acerca del riesgo bancario en que se operaba a nivel interno y externo⁵¹.

Los resultados del programa de ajuste se consideran positivos, ya que se logró estabilizar el tipo de cambio por debajo de los dos reales por dólar; las expectativas de inflación disminuyeron lo que permitió emplear el sesgo de las tasas de interés en dos ocasiones durante marzo de 1999, en 42% y posteriormente a 39.5%; se logró refinanciar la deuda pública interna a plazos de seis meses a un año; también fue posible realizar los anuncios de las metas de inflación para el resto de 1999 y para los dos siguientes años que se determinaron en 8% para el resto de 1999, 6% para el 2000 y de 4% para el 2001, al mismo tiempo, estas metas inflacionarias tendrían una banda de dos puntos porcentuales.

⁵¹ El programa que presentaron las autoridades brasileñas al FMI, se basó en acciones de mediano plazo que pretendían objetivos de ajuste fiscal, reformas estructurales, retomar el crecimiento sostenido, baja inflación y un ajuste gradual del déficit en cuenta corriente. Idem.

CAPITULO IV (CONCLUSION). ¿QUE PAPEL DEBE DESEMPEÑAR EL FMI, ANTE LA NUEVA ECONOMIA DE MERCADO MUNDIAL?

¿Fue aceptable el papel que desempeñó el FMI en la economía mundial durante la década anterior? Es evidente que el FMI ha carecido de capacidades que requiere el nuevo entorno económico internacional y que los instrumentos que emplea la organización se ven superados continuamente por los nuevos mecanismos financieros internacionales, que en la actualidad encuentran un ambiente más dinámico y amplio para operar. Al mismo tiempo es muy cuestionable la tardanza para emplear nuevos mecanismos que atiendan a estas necesidades y que una vez puestos en marcha, muestran ineficiencias que, en algunos casos profundizan los problemas financieros de los países. Las muestras más evidentes de estas afirmaciones, se expresaron en las crisis tan fuertes que se expusieron en el Capítulo anterior y que pusieron en evidencia que el sistema financiero internacional carece de una institución financiera capaz de emplear las herramientas adecuadas que contrarresten a las dificultades que arrojan los mercados financieros con sus continuos movimientos de capital.

En base al Capítulo III podemos reafirmar la hipótesis inicial que se refiere a que existen elementos que pueden mejorar el desempeño del FMI en la economía mundial, con la consideración de que el FMI es un mal necesario, por los siguientes tres aspectos:

Primero, es imprescindible para las economías en desarrollo y emergentes contar con un fondo que les permita acceder a recursos financieros ante situaciones de emergencia o para respaldar los programas económicos, que son hechos bajo lineamientos de política económica que promueve el FMI; porque en el proceso de desarrollo de estas economías surgen alteraciones financieras que requieren de recursos para diseñar el entorno económico actual y que los países no cubren con sus fondos internos. Segundo, anunciar la desaparición del FMI generaría una ola de incertidumbre a nivel mundial, sobre todo porque las economías emergentes han sido las principales en recibir grandes cantidades de recursos para solventar sus compromisos de emergencia

con el exterior y para continuar con la aplicación de sus políticas económicas nacionales; por lo que serían las primeras en recibir los impactos de la desconfianza de los grandes inversionistas internacionales y en los casos de que el país en cuestión no cuente con altos montos de reservas internacionales y suficiente ahorro interno para hacer frente a las obligaciones de corto plazo, se generarían una ola de profundas crisis con alto nivel de contagio que serían el caos para todo el mundo. Tercero, si el FMI muestra disposición para transformar algunos de sus instrumentos que lo han puesto en evidencia en los años anteriores, es posible que sea el inicio de una renovada organización internacional más participativa en el sistema financiero internacional y más confiable para los actores económicos internacionales, lo que se traducirá en más certidumbre para el ámbito financiero internacional.

Resulta muy importante para muchas organizaciones y países a nivel internacional la necesidad de fortalecer y mejorar los mecanismos de apoyo que brinda el Fondo Monetario Internacional en el ámbito financiero mundial, ya que las debilidades presentadas exigen una mayor eficiencia por parte de este organismo en los aspectos financieros que atañen en la actualidad a la economía mundial. La continua evolución del sistema financiero internacional también exige un mayor involucramiento de la organización en los aspectos que en el capítulo anterior quedaron demostrados; estos elementos hacen necesarios nuevos mecanismos de ejecución tanto para las autoridades financieras nacionales como para las internacionales.

Por lo anterior, se deben realizar cambios en las percepciones y métodos que tiene el FMI sobre los aspectos que han afectado al sistema financiero internacional durante los últimos años y que considero son los siguientes:

I) LOS INESTABLES FLUJOS DE CAPITAL.

Este es el aspecto que más controversia causa a nivel mundial, porque esta práctica implica que la gran movilidad de los capitales sea el aspecto que marca esta nueva etapa del capitalismo global. Este aspecto exige que los niveles de rentabilidad y liquidez de los activos financieros que se negocian en los distintos mercados financieros,

sean altos y que sean atractivos para que los inversionistas operen con ellos. Pero en períodos de crisis financieras, este elemento profundiza las mismas crisis, ya que no existe una regulación adecuada para estas prácticas, y los grandes avances tecnológicos acompañados de la integración de los mercados financieros internacionales, permiten que se realicen grandes operaciones en cuestión de minutos y con ello se logra la transferencia de grandes montos de recursos de un mercado a otro, lo que hace exigible a las entidades financieras contar con diversos instrumentos que les permitan cubrir estas exigencias a nivel local.

Este aspecto es muy grave porque como hemos podido observar en el capítulo anterior, la súbita salida de recursos de un mercado, por exigencias de liquidez por parte de los inversionistas extranjeros, genera problemas económicos graves cuando los gobiernos no cuentan con medidas financieras adecuadas. Por lo anterior, considero que en este ámbito son dos los aspectos en los que se deberá actuar:

- a) *Se requieren facultades para conocer cual es el comportamiento de los flujos de capital internacional.* Es indispensable que las organizaciones antes mencionadas generen un órgano regulador que se encargue de monitorear los flujos de capital, de generar normas para tener un control de los mismos y así conocer cual es el comportamiento que adquieren los inversionistas ante los distintos escenarios económicos; es importante considerar que no es viable generar mecanismos locales de encaje como sucede en Chile, porque es obvio que las inversiones pierden atractivos ya que la principal característica de los flujos de capital es la inmediata movilidad y las altas ganancias como producto de inversiones con alto riesgo⁵², pero si es importante que las instituciones internacionales tengan un registro de los movimientos de capital para regular estos flujos hacia los mercados prósperos mediante la instrumentación de mecanismos que muestren la solvencia y la capacidad de los instrumentos de deuda en el corto, mediano y largo plazo. De esta forma, se podrán emitir señales tempranas de la capacidad de los mercados para

⁵² Swoboda, Alexander, "*Reforma de la arquitectura financiera internacional*" En "Finanzas y Desarrollo", FMI, Washington D.C. Septiembre de 1999.

operar efectivamente y así podrán minimizarse los riesgos porque existirá mayor certidumbre para realizar las operaciones financieras, además de que esto contribuirá a disminuir el riesgo país, que ha sido uno de los principales creadores de problemas en la balanza de pagos en muchos países del mundo, porque no se generarán fuertes situaciones de pánico financiero como ocurre en las actuales crisis.

- b) *Es indispensable promocionar proyectos rentables de inversión extranjera directa en muchos países del mundo.* Es imprescindible que en las "recetas" del FMI se contemple emplear políticas que procuren reorientar lo más posible los flujos de inversión de carácter golondrino al de inversión extranjera directa, porque esa es la forma más efectiva de generar un compromiso entre el capital privado y los sectores productivos de las economías nacionales. Estos proyectos de inversión pueden generar beneficios internos como: empleo, calidad, competitividad, etc. Por lo anterior y en base a los fines para los que fue creado el organismo, es importante que en esta fuerte etapa de integración económica, el FMI trabajando conjuntamente con los gobiernos de cada país miembro, generen estos planes prósperos de inversión productiva que contemplen la participación de inversión extranjera directa en los porcentajes que permite cada país, considerando, que los gobiernos nacionales contemplarán este aspecto en su política industrial y definirán claramente la seguridad de las inversiones.

El FMI se ha comportado como un espectador más en el aspecto de los flujos internacionales de capital y su carácter de enorme organismo financiero internacional le exige una mayor participación en las cuestiones financieras internacionales que en la actualidad deben ser muy estables, por lo que es necesario dotar al organismo de las dos acciones anteriores que le brindarán facultades para actuar efectivamente en este ámbito. Es importante señalar que esta propuesta de monitorear y reorientar los flujos de capital internacional, permitirá en el mediano plazo mitigar la inestabilidad que existe actualmente en los diversos mercados financieros, ya que existirá más transparencia en

las operaciones y porque las inversiones estarán plenamente identificadas al momento de realizarse las transacciones.

Además, si se actúa en el vínculo del capital privado con el aparato productivo de los países en desarrollo, existirán menores posibilidades de crisis porque los recursos serán invertidos en el sector real de las economías y no en su rentabilidad, hecho que genera muchas exigencias para las naciones. Con esta acción se pretende reforzar la participación del FMI en la economía mundial, porque el organismo tiene la autoridad para exigir la información que se requiere y porque tiene los medios para promover las políticas a nivel nacional e internacional, de esta forma se obtendrán resultados más inmediatos y se reforzarán los obsoletos instrumentos que emplea actualmente la institución.

II) LA DÉBIL SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL.

Este aspecto de la supervisión ha sido una facultad que se le otorgó al FMI en el momento de su creación y es importante señalar que el pobre desempeño del organismo en este aspecto ha dado mucho de que hablar. Lo más criticable es la falta de mecanismos efectivos para identificar las debilidades y riesgos que manifestaron los diversos países en las crisis del fin de milenio y mucho peor ha sido la actitud del organismo frente a los desequilibrios que deterioró mucho más a economías como las asiáticas.

Actualmente las instituciones que supervisan el sistema financiero internacional y que toman medidas encaminadas a fortalecer la estructura de mercado son: El Banco Mundial, el Banco de Pagos Internacionales, la OCDE, el Comité de Basilea y el propio FMI, por nombrar algunas⁵³; esto nos permite contemplar que los esfuerzos por supervisar el sistema financiero son amplios y que las debilidades en este sistema pueden ser afrontadas directamente tomando acciones decisivas y efectivas.

Por parte del FMI, se intenta mejorar la supervisión del sistema financiero internacional empleando nuevos métodos como el Programa de Evaluación del Sector

Financiero⁵⁴, pero es importante destacar que en este caso se está enfrentando a muchas limitantes y variantes que presenta el entorno económico internacional y que por lo tanto restan eficiencia al programa. Particularmente considero que este programa debe ser complementado con mucha voluntad y seriedad por parte del organismo al momento de detectar problemas en los países y al asignar las reformas; para mitigar los impactos de estas debilidades es necesario que el organismo utilice medidas serias que procuren el menor impacto negativo al momento de la asistencia a estos países que presentan estragos. El FMI debe minimizar su imagen de rescatista financiero y tomar su papel de previsor de crisis con instrumentos adecuados a cada situación y contemplando las características de cada economía. El aspecto más negativo es que la globalización y, por lo tanto, el FMI, conciben y tratan a la economía mundial como un elemento homogéneo y se deja a un lado que los países tienen diferentes niveles de desarrollo y diferentes capacidades económicas e institucionales. De esta forma, es necesario exigir al FMI que adquiera mecanismos más reales de supervisión para que los países puedan corregir y afrontar sus debilidades de acuerdo a su situación; para los casos en que se empleen acciones de reforma, es importante considerar que las políticas que se instrumenten sean incluyentes de todos los sectores sociales y que fomenten el desarrollo de los mismos.

III) LAS POLITICAS ECONOMICAS NACIONALES FRAGILES.

Es claro que los países que tuvieron problemas más graves en los momentos de crisis fueron aquellos que manifestaron debilidades en la aplicación de sus políticas económicas, que en algunos casos resultaron erróneas y que en los demás casos se vieron afectados por variables externas. Considero necesario que el FMI siga promoviendo la expansión del comercio y su crecimiento, porque las políticas orientadas a fortalecer

⁵³ Tietmeyer, Hans, "*Reforma de la arquitectura financiera internacional*" En "Finanzas y Desarrollo", FMI, Washington D.C. Septiembre de 1999.

⁵⁴ Este programa forma parte de las políticas de supervisión del FMI y procura el perfecto flujo de información mediante la publicación de indicadores micro y macroprudenciales que permiten conocer las condiciones financieras de los países. Este programa emplea un método llamado CAULAS para conocer la situación de las instituciones financieras, como la suficiencia de capital, la calidad de los activos, liquidez, utilidades, administración y la sensibilidad al riesgo de mercado; que se complementan con variables como el PIB global y sectorial, la balanza de pagos, inflación, el tipo de interés, tipo de cambio, el crecimiento del crédito y la variación en los precios de los activos en acciones y bienes raíces. La evaluación que se realiza sobre cada país se hace en un ambiente que considera los aspectos institucionales y financieros de cada uno como lo son los mecanismos de regulación, las normas contables, la infraestructura jurídica y la

estos aspectos representan oportunidades para muchos gobiernos que aspiran a obtener niveles de crecimiento económico derivados del incremento del comercio, como sucede en México; además es necesario que el organismo que promueve la expansión del capitalismo global, otorgue la asistencia técnica y financiera necesaria a los países que requieren de respaldo financiero para emprender sus programas económicos, o para las economías en transición que vislumbran su participación en la economía de mercado como ha sucedido en la década anterior.

Existen errores que muchas veces son responsabilidad de los gobiernos nacionales porque sus condiciones económicas exigen políticas acordes a sus posibilidades de desarrollo y en muchas ocasiones se erra al momento de su ejecución. Como ejemplo tenemos países con sectores económicos muy vinculados al sector externo, que aplicaban una política monetaria con un tipo de cambio semifijo o fijo y que se vieron profundamente afectados porque sus posibilidades de acción estuvieron limitadas al momento de presentarse el pánico financiero como sucedió en México, Asia y más recientemente en Brasil. Por ello es importante que el FMI ya no solo promueva sino que exija el empleo de mecanismos cambiarios acordes a la situación económica y financiera de cada país miembro, porque los errores de este tipo se traducen en sacrificios económicos para los actores económicos internos que se traducen en problemas estructurales más profundos y más largos. Al mismo tiempo es importante considerar que cuando un país muestra ciertas debilidades macro y microeconómicas que ponen en riesgo su economía, se deben evitar vínculos directos de su tipo de cambio con respecto a las monedas más fuertes del mundo, porque esto resta maniobrabilidad monetaria y porque se requiere de altos niveles de productividad para mantener una política de este tipo.

En el ámbito fiscal, es necesario que el FMI haga recomendaciones a nivel particular sobre cual es el nivel óptimo de déficit gubernamental para cada gobierno nacional considerando las condiciones internas, su estructura y los mecanismos que le permitan a cada país una reprogramación de la deuda con los principales acreedores

calidad de la supervisión de las instituciones financieras. Hilbers, Paul. "Nuevas herramientas para evaluar

internacionales, ya que en los informes que presenta el organismo solo se hace referencia a los niveles de reservas internacionales y no se determina claramente cual sería un nivel óptimo o su estructura. Lo anterior deberá realizarse procurando evitar el incremento de obligaciones a corto plazo en las economías en desarrollo⁵⁵. La institución en cuestión, debe generar estudios y recomendaciones de política fiscal acordes al nivel de crecimiento y al producto de cada país y debe abandonar las generalidades que utiliza en las políticas que recomienda a sus Estados miembros. Esto debe lograrse mediante el reajuste de las políticas públicas nacionales, porque con los niveles de déficit definidos en cada caso, se obtendrán mayores márgenes para utilizar los recursos, mismos que deberán emplearse transparentemente para aumentar y mejorar los servicios que brinda el Estado.

Lo anterior debe de complementarse necesariamente con las reformas tributarias, las cuales deben promoverse de inmediato en todos los países del mundo, ya que los problemas tributarios que muestran muchos países son una gran limitante de los presupuestos gubernamentales y, por lo tanto, limitan el alcance de los proyectos y el desarrollo de muchos sectores sociales. Las reformas tributarias traerán consigo mayores posibilidades de efectuar más programas y mejorar los existentes; pero para ello, es necesario implementar coordinadamente medidas que mejoren los aparatos administrativos, procurando la mayor transparencia posible en el manejo de los recursos y una gama de programas efectivos para elegir el más próspero.

En el aspecto de la política social, es básico que los gobiernos nacionales se orienten a mejorar la calidad de los servicios que brinda el Estado, porque ha quedado en evidencia que los países que enfrentaron problemas durante la década pasada, emplearon débiles programas orientados a los sectores más vulnerables y estos sectores recibieron el impacto más fuerte de los estragos económicos, lo que hace más muy difícil su posterior recuperación. Considero que, aunque esta institución está desvinculada del desarrollo próspero de los individuos, es momento de que de la misma forma en que el FMI exige el

la solidez de los sistemas financieros" Finanzas y Desarrollo, Vol. 37, No. 3 Septiembre, 2000.

⁵⁵ Véase: Dadush, Uri. "El papel de la deuda de corto plazo en las crisis", en Finanzas y Desarrollo, FMI, Washington D. C., Diciembre, 2000.

logro de metas macroeconómicas, también debe considerar en sus recetas de política económica, el mejoramiento de la calidad de los servicios que brinda el Estado a los sectores más vulnerables y proyectarlos a largo plazo. Más adelante se desarrolla esta idea en el quinto punto.

IV) LOS CONTINUOS DESBALANCES EN CUENTA CORRIENTE.

Es indispensable que el FMI desarrolle más estudios sobre los niveles de crecimiento y sobre los déficit en la cuenta corriente de los países miembros, ya que este aspecto fue el más profundo en las crisis del decenio pasado. Los altos y continuos compromisos de los países con el exterior, provocaron grandes necesidades de financiamiento a corto plazo debido a que no está definido realmente cual debe ser el nivel de déficit para un ritmo de crecimiento determinado, por lo que es en este punto donde deben trabajar conjuntamente el FMI y el gobierno nacional de cada miembro, para definir un nivel óptimo de déficit en cuenta corriente de acuerdo al ritmo de crecimiento y al nivel de apertura económica de cada país.

Es posible desarrollar estudios históricos con los niveles de déficit y de crecimiento experimentados y determinar cual puede ser un nivel sostenible de déficit de acuerdo a los porcentajes reales de crecimiento y a las obligaciones de cada país. De acuerdo a los resultados, deberán emprenderse mecanismos para resolver paulatinamente este problema procurando los mínimos impactos negativos que pudieran generar situaciones de crisis para los países que atiendan estas dificultades; para conseguir lo anterior, es necesario que el FMI genere una partida de crédito orientada a respaldar estas políticas y así se generará confianza en el periodo durante el que se apliquen estas correcciones.

Proyecto que después de este periodo de ajuste por parte de los países que atraviesan por problemas de cuenta corriente, el mercado internacional será más transparente y generará orden a la política económica que instrumenten los gobiernos, considerando además, que estas correcciones darán certidumbre a los diversos actores

económicos al arrojar señales de que se están corrigiendo los errores del pasado y presente a nivel internacional.

Esta propuesta no consiste en generar nuevos organismos, más dependencias del organismo en cuestión o poner limitantes a las operaciones financieras que son cruciales para el desempeño económico de muchos países, lo que propongo son nuevos mecanismos de política económica más efectivos y más vinculados a las exigencias económicas y financieras a nivel global, porque este es el aspecto más desconcertante actualmente. Es indispensable que el FMI adquiera una nueva actitud en la que considere las debilidades que muestra actualmente y que se comprometa más con su papel de máximo organismo financiero internacional de cooperación al adoptar estas medidas de reforma.

V) *UN FMI VINCULADO A LA SOCIEDAD.*

Pero la participación del FMI, que se desarrolla básicamente en el ámbito financiero, debe expandirse hacia aspectos sociales en las economías que enfrentan crisis de cualquier tipo independientemente de que la institución sirva a la expansión y fortalecimiento del capitalismo global; hemos sido testigos de las penosas consecuencias que han traído consigo las políticas de ajuste implementadas en las economías en crisis, cuando los resultados de los ajustes financieros han deteriorado las variables sociales de los sectores más vulnerables. En la actualidad es imprescindible que exista un mayor compromiso por parte de la institución y de los gobiernos al momento de formular y aplicar las políticas de ajuste, ya que son estas dos partes quienes toman las decisiones y acciones de política económica en periodos de crisis.

Como he mencionado anteriormente, el impacto que tienen los ajustes estructurales en las economías en crisis o en períodos de transición es muy negativo y muy profundo para la mayoría de la población del país que enfrenta esas dificultades, ya que generalmente se aplican programas económicos muy austeros que dificultan el nivel de vida de las personas más vulnerables y con el paso del tiempo amplían más la brecha entre las personas pobres y las ricas. Por ello, mi primera propuesta es que se dote de

facultades al Comité para el desarrollo -dependencia del FMI que trabaja conjuntamente con el Banco Mundial- para que al momento en el que el FMI apruebe las reformas estructurales, también se realicen análisis sobre el impacto social que arrojan estas reformas presentadas por los gobiernos y que se señalen cuales serán los sectores sociales que se verán afectados directamente por dichas reformas; además, se deberán realizar recomendaciones de política económica que permitan a los sectores sociales afectados una compensación por las adversidades económicas y generar un conjunto de posibles estrategias de recuperación, todo lo anterior, de acuerdo a las posibilidades económicas e institucionales de cada país.

Aunque el FMI recomienda que los gobiernos realicen un ajuste en su gasto público dirigiendo mayores recursos a los aspectos sociales, es evidente que el apoyo que brindan los gobiernos es de mala calidad ya que en algunos casos solo son ayudas promocionales o políticas de corto plazo que no colaboran a mitigar las carencias estructurales que padecen estos sectores sociales. Por ello, la institución financiera a través del Comité, debe instrumentar políticas que comprometan a los gobiernos no solo destinar mayores recursos a los programas sociales, sino exigir primordialmente que los programas sociales que se presentan al FMI sean de calidad y que se presente un programa de seguimiento para dichas políticas que permita visualizar cual será el alcance real de los programas sociales en el mediano y largo plazo.

Es indispensable mencionar que estos aspectos fueron los más preocupantes durante la década pasada, porque la profundidad de sus consecuencias fue enorme y degradante para muchos países y las secuelas se viven aún en muchos lugares como Indonesia, Corea, Argentina, etc. Por ello pienso que los aspectos que he desarrollado en esta parte de mi conclusión deben ser considerados muy seriamente, el reforzamiento del organismo permitirá un entorno económico internacional mejor supervisado, más transparente y más sólido, sobre todo porque el Fondo Monetario Internacional adquirirá un carácter financiero más real y más participativo, esto también dará paso a una institución financiera internacional de cooperación, comprometida con sus miembros y más responsable de los acontecimientos económicos internacionales.

Los aspectos que considero no serán los únicos ni los últimos que permitirán un mejor desempeño de la economía mundial, el FMI debe operar bajo el esquema de una constante renovación de sus instrumentos para poder afrontar los retos de la economía global que está en continua evolución, además, debe brindar mayor atención a las variables sociales que en los últimos años se han deteriorado profundamente, considerando que en muchos casos el deterioro se ha profundizado por la aplicación de programas estructurales que promueve el propio FMI. Renovarse continuamente y comprometerse más con los componentes económicos, le permitirán al Fondo Monetario Internacional consolidar y mejorar su papel en la economía mundial.