

ORGANIZACIÓN MUNDIAL DEL COMERCIO

WT/WGTDF/W/10
20 de septiembre de 2002

(02-5039)

Grupo de Trabajo sobre Comercio,
Deuda y Finanzas

Original: inglés

COMUNICACIÓN DE LA CEPAL

La CEPAL ha hecho llegar la siguiente comunicación, de fecha 18 de septiembre de 2002, con anterioridad a su intervención del día 30 de septiembre en el Grupo de Trabajo.

MECANISMOS PARA HACER FRENTE AL SOBREENDEUDAMIENTO¹

I. INTRODUCCIÓN

1. La carga de la deuda externa constituye uno de los principales impedimentos del progreso económico y social. En los esfuerzos de la comunidad internacional por resolver los problemas relacionados con la carga de la deuda externa se debe prestar atención a algunas cuestiones críticas. Los esfuerzos que se centran en la Iniciativa reforzada para los países pobres muy endeudados (PPME) se consideran sumamente importantes para los países de renta baja. Sin embargo, el problema del sobreendeudamiento también afecta a los países de ingresos medianos que tienen acceso a los mercados internacionales pero que, al mismo tiempo, tienen deudas elevadas e insostenibles y altos niveles de pobreza. En muchos casos, la carga de la deuda tiene su origen en los elevados tipos de interés que prevalecen en los mercados internacionales y en los mercados internos de los países en desarrollo, y en las obligaciones de la deuda a corto plazo que fueron emitidas como endeudamiento interno pero que en gran medida estaban suscritas por inversionistas internacionales.

2. El presente documento aborda estas cuestiones. Está dividido en cuatro secciones, la primera de las cuales es la introducción. En la segunda sección se analiza la magnitud de la deuda pendiente de América Latina. La tercera se centra en la Iniciativa para los PPME, y la cuarta se refiere a las propuestas para establecer mecanismos más amplios de renegociación de la deuda.

II. EL SOBREENDEUDAMIENTO DE AMÉRICA LATINA

3. Tras un período prolongado de integración financiera, la deuda exterior pública y privada ha llegado a desempeñar una función fundamental en la determinación del comportamiento del sistema financiero. Cuando el servicio de la deuda de un país absorbe una gran parte de sus entradas brutas de capital, se limita su autonomía para determinar la manera de abrir su sistema financiero y la medida en que debe hacerlo. Como resultado de esta situación, la opción de utilizar regímenes de tipos de cambio fijos con miras a reducir el riesgo de cambio ha quedado restringida para algunos países. Las corrientes de IED y de deuda han provocado un cambio en la estructura de la balanza de pagos a medida que ha disminuido el volumen relativo del déficit comercial, mientras que ha aumentado el nivel relativo de beneficios e intereses. La vulnerabilidad se ha acrecentado a consecuencia del aumento de los coeficientes de deuda/PIB (o de deuda/exportaciones) y/o los coeficientes de déficit por cuenta corriente/PIB (o de déficit por cuenta corriente/exportaciones). El aumento de la

¹ El presente documento fue elaborado por José Antonio Ocampo, Secretario Ejecutivo de la Comisión Económica de las Naciones Unidas para América Latina y el Caribe (CEPAL).

vulnerabilidad se relaciona también con la necesidad de que estos países combinen eficientemente los plazos de vencimiento y los tipos de moneda al negociar la obtención de recursos crediticios mediante estas nuevas modalidades de financiamiento externo. Cuando por esta mayor vulnerabilidad el mercado castiga a los prestatarios con el aumento de las primas de riesgo y/o la disminución o inversión de las corrientes financieras, suele haber restricciones del crédito. De este modo, ante ciertos tipos de convulsiones financieras internacionales, los esfuerzos de los países por integrarse en la economía mundial pueden desembocar en una trampa de financiamiento que, si no se crean mecanismos internacionales adecuados para establecer fondos de previsión, los puede dejar inmersos en recesiones de larga duración.

4. Un examen de la situación de la deuda exterior de la región corrobora este análisis pues, si bien la deuda exterior de la región es significativamente inferior a los niveles que alcanzó durante los peores años de la crisis de la deuda en el decenio de 1980, aún se mantiene a un nivel elevado. Los coeficientes de deuda exterior disminuyeron considerablemente a finales del decenio de 1980 y principios del decenio de 1990 y luego continuaron la tendencia descendente durante la mayor parte de ese decenio, pero el coeficiente de deuda exterior/PIB nunca ha vuelto a los niveles registrados a principios del decenio de 1980 y ha empeorado en años recientes. La tendencia respecto del coeficiente de deuda exterior/exportaciones es más favorable pero, excepto en el caso de México, este coeficiente sigue siendo mayor que a principios del decenio de 1980. En realidad, como se indica en el cuadro 1, los coeficientes de deuda exterior son claramente inferiores a sus niveles de 1980 en sólo cinco países de la región, mientras que, en los demás, el coeficiente de deuda exterior/PIB o el de deuda exterior/exportaciones se mantiene por encima de los niveles de 1980 y, en muchos casos, los dos indicadores están por encima de esos niveles. En consecuencia, el hecho de que actualmente la región presente menor riesgo de sufrir una crisis como la del decenio de 1980 tiene menos que ver con la disminución de los niveles de endeudamiento de los países que con la estabilización de la inflación en las economías industrializadas, pues en razón de este último factor es muy poco probable un aumento de las tasas internacionales de interés como el que se registró durante aquel período (CEPAL, 2002a).

Cuadro 1

América Latina y el Caribe: Coeficientes de deuda exterior, 2000 y 1980 /a

		Deuda/PIB	
		Menos elevado	Más elevado
Deuda/Exportaciones	Más elevado	Panamá (51,4%)	Argentina (52,4%)
		Trinidad y Tabago (22,6%)	Bolivia (52,0%)
			Brasil (40,1%)
			Colombia (43,4%)
			Ecuador (110,1%)
			Guatemala (20,2%)
			Guyana (153,6%)
			Haití (31,5%)
			Honduras (66,7%)
			Nicaragua (265,0%)
			Perú (50,5%)
			Uruguay (26,9%)
	Menos elevado	Costa Rica (19,8%)	Chile (50,5%)
		El Salvador (21,0%)	Jamaica (43,9%)
		México (28,2%)	Paraguay (28,6%)
		República Dominicana (18,5%)	
		Venezuela (27,6%)	

Fuente: CEPAL, según datos oficiales de cada país.

a/ La proporción de la deuda en el año 2000, expresada como porcentaje del PIB, se muestra entre paréntesis.

III. LA INICIATIVA PARA LOS PAÍSES POBRES MUY ENDEUDADOS

5. La puesta en marcha de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME) en 1996 y la aprobación de la Iniciativa reforzada para los PPME en septiembre de 1999, después de la Cumbre del Grupo de los Siete en Colonia, han constituido importantes pasos en la búsqueda de soluciones al sobreendeudamiento de los países pobres. Por otra parte, los adelantos en esta esfera contrastan con el significativo atraso en la creación de mecanismos multilaterales para hacer frente al sobreendeudamiento de los países de ingresos medianos.

6. En enero de 2002, de los 42 países pobres muy endeudados 24 habían llegado al "punto de decisión" de la Iniciativa, donde comienza el alivio provisional y los países que reúnen los requisitos se comprometen a adoptar una estrategia de lucha contra la pobreza a través de un proceso participatorio, condición fundamental para avanzar al "punto de culminación". Hasta esa fecha, sólo cuatro países (Bolivia, Mozambique, Tanzania y Uganda) habían alcanzado esa etapa, en la cual se asegura de manera irrevocable el alivio de la carga de la deuda. Entre esos 24 países, el alivio de la deuda en valores netos actuales representa 22.000 millones de dólares, casi la mitad de su deuda total. Junto con mecanismos más tradicionales de alivio de la deuda, se espera que estos países experimenten una reducción del 62 por ciento del endeudamiento exterior en valores netos actuales. Con respecto al servicio de la deuda efectivamente pagado, el alivio de la deuda es menos sustancial: 2.000 millones de dólares anuales en el período 2001-2003 frente a 2.900 millones de dólares en el período 1998-1999 (Banco Mundial, 2002).

7. El marco estratégico de lucha contra la pobreza para los PPME y otros países de bajos ingresos, y los documentos de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP) en los que se materializan las estrategias por países, también representan un avance importante al servir de marco para la coordinación de los donantes, bajo la dirección de los países receptores, y de medio para promover el diálogo a nivel nacional en los países receptores. En este sentido, siguen principios que en la actualidad son ampliamente aceptados como marco para las relaciones entre los países donantes y los receptores. Por otra parte, existe también la opinión de que los DELP constituyen una capa adicional de condicionalidad en relación con un proceso complejo (un caso en que no sólo el contenido, sino los procesos, se ven sujetos a la condicionalidad) y un mecanismo mediante el cual la condicionalidad estructural simplemente "cambia de envoltorio" (como han señalado algunas ONG y representantes de los países pobres en la Conferencia Internacional de Monterrey sobre la Financiación para el Desarrollo) (Naciones Unidas, 2002). Este mecanismo presenta además el riesgo añadido de la microrregulación por las instituciones multilaterales y los donantes bilaterales. De ahí que sea esencial examinar atentamente los avances en esta esfera a fin de garantizar la titularidad, la diversidad y el efectivo control por los países receptores.

8. Aparte de estos riesgos potenciales, se han formulado varias críticas sobre la Iniciativa en relación con las características de los mecanismos de alivio de la deuda, su financiación insuficiente, y sus efectos a largo plazo en cuanto al acceso a los mercados financieros.² Con respecto al primer problema mencionado, se ha aducido que el período de tres años previsto entre los puntos de decisión y de culminación es demasiado largo. Y, lo que es más importante, se ha observado que las previsiones en cuanto a la sostenibilidad de la deuda (crecimiento medio del PIB del 5,5 por ciento y crecimiento medio de las exportaciones del 8,6 por ciento durante el próximo decenio) son demasiado optimistas y no tienen en cuenta las convulsiones externas ni las incertidumbres que afrontan los países de renta baja. Además, no existen acuerdos vinculantes que garanticen la observancia por los acreedores no pertenecientes al Club de París (particularmente los acreedores comerciales) de las condiciones de la Iniciativa para los PPME, y el límite establecido en cuanto a obligaciones

² Véase, por ejemplo, "Summary of Conclusions of the Interregional Meeting on Financing for Development organized by the Regional Commissions of the United Nations", enero de 2002 (www.eclac.cl); y Botchwey (2000).

acreedoras a la reducción (la primera renegociación del Club de París) excluye una cantidad significativa de las deudas de algunos países. Por todos estos motivos, es posible que ni siquiera la Iniciativa reforzada para los PPME proporcione suficiente alivio de la deuda para permitir que los países eliminen permanentemente su sobreendeudamiento y cumplan las metas de desarrollo convenidas en la Declaración del Milenio emitida por las Naciones Unidas (en particular, reducir la pobreza extrema a la mitad antes de 2015). Asimismo, se ha señalado que los criterios de admisibilidad son demasiado estrictos y han dado lugar a la exclusión de países cuyas condiciones económicas y sociales son muy similares a las de los PPME.

9. Debido a la financiación insuficiente, los países en desarrollo, incluidos muchos países pobres y de ingresos medianos, han de soportar una gran parte de los costos de la Iniciativa, sea de forma directa (cuando son acreedores de los PPME) o indirecta (debido al aumento de la disparidad de los préstamos del Banco Mundial o a la reducción de la asistencia técnica de los bancos multilaterales de desarrollo). Además, muchos bancos regionales y subregionales tienen costos elevados respecto de los cuales no se han recibido fondos suficientes de la cuenta fiduciaria de los PPME, lo que afecta gravemente a las actividades de financiación y de asistencia técnica de esos bancos.

10. Por último, la Iniciativa presenta una paradoja en relación con la historia de los mecanismos de reprogramación del servicio de la deuda. En efecto, una de las hipótesis tradicionales sobre la reprogramación del servicio de la deuda es que debe promover el acceso a los mercados financieros, al reducir el servicio de la deuda a niveles controlables. Aunque esta suposición no siempre se cumple, la Iniciativa para los PPME prohíbe explícitamente el acceso de los países a los mercados privados durante un largo período (hasta dos decenios). Esto refleja la frágil situación de la viabilidad fiscal y externa de la mayoría de los PPME y el interés de los acreedores oficiales de no caer otra vez en una situación de deuda insostenible, además del potencial de riesgo moral para los prestamistas privados y los PPME. Sin embargo, también es posible ver esta condición como contrapartida de lo que en efecto constituye un alivio insuficiente de la carga de la deuda, con lo cual podrían reducirse los efectos positivos de la Iniciativa en relación con el crecimiento y el desarrollo en los PPME. Otra consecuencia es que estos países quedarán sujetos a un período igualmente extenso de condicionalidad. Esto pone de relieve la importancia de la regulación del proceso de los DELP, de modo que se garantice el verdadero respeto de la titularidad y la diversidad de las estrategias de desarrollo.

11. Además, los criterios de admisibilidad previstos en la Iniciativa reforzada para los PPME son demasiado estrictos y han dado lugar a la exclusión de países cuyas condiciones económicas y sociales son muy similares a las de los PPME. Estos países deben considerarse en el marco de la Iniciativa para los PPME.

12. El alivio de la carga de la deuda debe contribuir a la lucha contra la pobreza, y en este contexto el proceso de estrategia de lucha contra la pobreza debe servir como marco viable para proporcionar recursos destinados al alivio de la deuda, siempre que se superen sus limitaciones actuales. Se deben reducir al mínimo los costos institucionales y administrativos del alivio de la deuda y la prestación de asistencia, la supervisión y la aplicación del programa, a fin de contribuir al uso eficaz de los escasos recursos humanos y financieros con que cuentan los PPME. La asignación de la asistencia debe integrarse en el marco de los gastos estratégicos nacionales y en el ciclo de ejecución del presupuesto. Los sistemas de presentación de informes y rendición de cuentas a los donantes deben integrarse en un sistema nacional que se haya elaborado sobre la base de normas convenidas, y se debe poner en práctica un sistema mutuamente convenido de supervisión financiera.

13. Es importante hacer hincapié en que la deuda no debe aliviarse a expensas de la Asistencia Oficial para el Desarrollo (AOD) y debe vincularse a la buena gestión económica y el buen gobierno.

IV. MORATORIAS INTERNACIONALES DE LA DEUDA Y PROCEDIMIENTOS DE RENEGOCIACIÓN

14. Si bien no se ha adoptado ninguna medida, todo parece indicar que los amplios debates sobre la necesidad de establecer normas internacionales con respecto a las moratorias internacionales de la deuda y los procedimientos ordenados de renegociación están contribuyendo a que haya una aceptación cada vez mayor de la necesidad de crear un mecanismo de este tipo. Como es bien sabido, este mecanismo es necesario para evitar los problemas de coordinación implícitos en la fuga caótica de capitales, garantizar una distribución adecuada de los ajustes entre prestamistas y prestatarios y evitar problemas de "riesgo moral" relacionados con el financiamiento de emergencia. En las deliberaciones internacionales, la UNCTAD (1998, 2001) ha presentado la defensa más consecuente y sólida de este tipo de mecanismos. A su vez, las recientes propuestas del FMI (Krueger, 2001 y 2002) han contribuido al dinamismo de los debates internacionales sobre este asunto. En algunas propuestas de los países desarrollados, también ha ocupado un lugar importante como alternativa explícita a los grandes conjuntos de medidas de socorro. Con todo, existe oposición de los países en desarrollo, los cuales consideran que este mecanismo provocaría un aumento en los costos o una disminución en el acceso a los mercados internacionales de capital privado, y también hay oposición a los acuerdos no voluntarios por el sector privado en los países industrializados.

15. Además, debido a las dificultades prácticas que implica la creación de un mecanismo de este tipo, hay discrepancias considerables respecto de los elementos que debe comprender.³ Según indican el Comité Monetario y Financiero Internacional (2000) y Köhler (2000), estas dificultades guardan relación con la necesidad de hallar un equilibrio entre, por una parte, los principios amplios necesarios para guiar las expectativas del mercado y, por otra, la flexibilidad operativa que requiere elementos de un criterio "caso por caso". También es tema de acalorados debates el peso relativo de las negociaciones voluntarias entre las partes frente a las intervenciones necesarias para solucionar los problemas relacionados con la acción colectiva. En todo caso, habida cuenta de que un criterio puramente contractual resulta insuficiente, al parecer se necesita algún fundamento jurídico (obligaciones de carácter universal dimanantes de un tratado) a fin de facilitar la uniformidad de la interpretación y crear una entidad judicial internacional para verificar las reclamaciones de los acreedores, solucionar las diferencias y supervisar las votaciones (Krueger, 2002).

16. Entre las cuestiones delicadas que se plantean, la primera está relacionada con la introducción de cláusulas sobre acción colectiva en los contratos de crédito con miras a facilitar las renegociaciones ulteriores. El aspecto más delicado a este respecto es la posible discriminación contra los países o grupos de países que adopten estas cláusulas. Por ese motivo, se puede aducir que dichas cláusulas deben ser *universales*. En consecuencia, los países del Grupo de los Siete deben llevar la iniciativa en el proceso, como indicaron en octubre de 1998, poco después de la crisis rusa (Grupo de los Siete, 1998). Algunos (como el Reino Unido y el Canadá) han emprendido esas acciones, pero hay países importantes (especialmente los Estados Unidos) que desafortunadamente no lo han hecho. También pueden desempeñar un papel importante las cláusulas de consenso sobre la liquidación.

17. Existe el acuerdo general de que la declaración de moratorias por el país deudor debe tener carácter voluntario, pero debe haber algún mecanismo internacional que le dé legitimidad y evite procesos jurídicos perturbadores. Aunque, debido al efecto que tendría en su estimación crediticia, es poco probable que los países deudores hagan uso excesivo del mecanismo, se debe reglamentar su utilización a fin de evitar el riesgo moral a los prestatarios. Al parecer, el FMI es el organismo más indicado para cumplir esta función, en especial si se interpreta que las disposiciones del artículo VI del Convenio Constitutivo son el fundamento para establecer ese mecanismo (Griffith-Jones, S. y Ocampo J.A. 2002).

³ Véase un examen de algunas de las polémicas que suscitan estas cuestiones en FMI (1999, 2000a, 2000b), Boorman y Allen (2000) y Fischer (1999).

18. Se acordó asimismo que las negociaciones deben ser voluntarias y deben comprender íntegramente las deudas del sector público y el sector privado. Un mediador internacional o, más adelante, un árbitro internacional, podrían facilitar las negociaciones. Sin embargo, en este sentido, el FMI no es el agente internacional adecuado porque, debido a su condición de prestamista, no cumple el requisito de "mediador neutral". Por consiguiente, esa función tendría que ser desempeñada por otra institución, probablemente dentro del sistema de las Naciones Unidas. Como alternativa, el FMI podría tener la potestad de convocar grupos de expertos internacionales independientes que cumplan ese cometido, partiendo del principio de que aceptaría las recomendaciones de dichos grupos de expertos. En cualquier caso, dado que una entidad judicial internacional tendría que desempeñar ciertas funciones (véase *supra*), quizá fuera más fácil conferirle a la misma institución el papel de mediador o árbitro, incluida la posibilidad de convocar grupos de expertos.

19. Se deberían conceder ventajas a los prestamistas que facilitan fondos en períodos de crisis e incluso se podrían establecer esas operaciones de socorro como requisito para recibir el beneficio de la reestructuración, como suele hacerse en los procedimientos nacionales de declaración de quiebra. También se podría estimular la conclusión de acuerdos que comprendan disposiciones de reprogramación automática en determinadas contingencias (por ejemplo, el hundimiento de los precios en un país dependiente de productos básicos). Un tema muy discutido es si los préstamos del FMI y los bancos multilaterales se deben incluir en las renegociaciones. En cualquier caso, se debe dar ventaja automáticamente a los préstamos de las instituciones financieras internacionales (IFI), pues éstas participan de manera destacada en la facilitación de fondos en operaciones anticíclicas.

20. También hay un amplio acuerdo de que deben existir controles de capital en los países deudores durante todo el proceso y durante el período posterior a las crisis.⁴ Además, en el contexto de sus actividades de supervisión preventiva, el FMI debe alentar desde una etapa temprana los controles sobre las entradas de capital en los países en desarrollo con una rápida acumulación de deuda.

21. La cuestión más controvertida se refiere a la relación existente entre este mecanismo y los conjuntos de medidas de socorro. Como ya se ha señalado, algunos países industrializados han apoyado este mecanismo como alternativa a los conjuntos de medidas de socorro. Este punto de vista está respaldado por buenos argumentos cuando los países afrontan problemas de *solvencia* (es decir, cargas insostenibles de la deuda), pero es más debatible cuando se trata de problemas de *liquidez*.⁵ En efecto, debido a las múltiples consideraciones relacionadas con el equilibrio que caracterizan a las crisis de liquidez, el financiamiento de emergencia es esencial para contribuir a que se produzca un "buen equilibrio". El caso más patente se presenta cuando las restricciones de liquidez, al disminuir la confianza de los inversionistas y verse obligados los países (o a las empresas, en el contexto nacional) a pagar tipos de interés excesivamente altos, conducen a una crisis de solvencia. Como alternativa, para no recurrir a préstamos con tipos de interés elevados cuando se presente una crisis de liquidez, los países podrían adoptar políticas macroeconómicas muy restrictivas que también pueden provocar la pérdida de confianza de los inversionistas, si éstos consideran que los menguantes recursos internos serían insuficientes para pagar el servicio de la deuda, o que no habría apoyo político para pagar íntegramente la deuda exterior. Aunque en la reciente crisis de Argentina influyeron ciertamente algunos problemas de política interna, también hubo ciertos elementos de estas múltiples cuestiones relacionadas con el equilibrio.

⁴ Esto sólo se refiere a una de las situaciones posibles de controles de capital. Para un debate más amplio sobre este tema véase Ocampo y Chiappe (2002).

⁵ Este punto de vista está implícito en las recientes propuestas del FMI, que se refieren a la "reestructuración a tiempo de las deudas ... insostenibles" (Krueger, 2002; el subrayado es nuestro). Sin embargo, en estas propuestas no se analiza cuál es el equilibrio adecuado entre las renegociaciones de la deuda y el financiamiento de emergencia, ni se indica a quién corresponde determinar lo que constituye una carga insostenible de la deuda.

22. Es preciso destacar que existen alternativas a las moratorias de la deuda para los países con restricciones de liquidez. En particular, durante las crisis de Corea y del Brasil, las autoridades de reglamentación en los países industrializados instaron firmemente a los bancos comerciales a que renovaran las líneas de crédito a corto plazo de estas economías emergentes.

23. Estas consideraciones implican que, si bien está claro que sería provechoso contar un procedimiento internacional ordenado de renegociación de la deuda, los niveles adecuados de reglamentación de las corrientes de capital en los países de origen y de supervisión macroeconómica seguirán siendo el principal factor para evitar el riesgo moral de los prestamistas y prestatarios. Durante decenios se ha reconocido en las políticas internas la importante función complementaria que desempeñan las actividades adecuadas de reglamentación, los préstamos de última instancia y las renegociaciones de la deuda en la prevención y gestión de las crisis. Es difícil comprender por qué aún suelen considerarse sucedáneos en la financiación internacional.⁶

24. En realidad, un sistema alternativo provocaría un aumento significativo en la inestabilidad del mercado y/o "resolvería" los problemas del riesgo moral mediante el aumento de los márgenes o un drástico racionamiento de la financiación para los países en desarrollo. Las experiencias recientes ponen de manifiesto que los pagos del servicio de la deuda de los grandes conjuntos de medidas de socorro del decenio de 1990 se han efectuado normalmente. Esto indica que los problemas que han encarado las economías emergentes y que han dado lugar a grandes operaciones de financiamiento de emergencia tenían un importante elemento de falta de liquidez (el factor dominante en el caso de algunos países) más que de insolvencia, lo cual da a entender que se necesita más financiamiento de emergencia, no menos.⁷ Además, en los argumentos en contra del financiamiento de emergencia se subestima la amenaza que pueden representar las crisis en los países en desarrollo para la estabilidad financiera mundial y se exageran los riesgos relacionados con la asignación de fondos, pues los contribuyentes de los países industrializados no han perdido siquiera un céntimo en esas operaciones.

25. Por último, es preciso señalar que sería necesario contar con mecanismos multilaterales de apoyo crediticio, especialmente de los bancos multilaterales de desarrollo, durante el período posterior a la renegociación de la deuda. Habida cuenta de que una de las principales funciones de dicho apoyo sería catalizar la reinserción de los países en los mercados de capital privado, podría recurrirse al mecanismo de un fondo de garantía administrado por los bancos multilaterales de desarrollo. Este mecanismo garantizaría los préstamos del sector privado a prestatarios del sector público o privado en los países afectados mediante disposiciones adecuadas (garantías parciales, mayores en los años iniciales, a un costo adecuado). Este asunto no se ha tratado en los debates recientes pero se debe añadir como elemento integral de cualquier plan de renegociación de la deuda internacional.

26. El FMI debe colaborar más estrechamente con los bancos multilaterales de desarrollo en la formulación de instrumentos más eficaces de prevención de crisis. Deben desempeñar una función más activa en la supervisión de los acontecimientos en los mercados financieros internacionales, la creación de indicadores de vulnerabilidad o sistemas de alerta temprana, la supervisión de las políticas macroeconómicas internas y la elaboración de programas encaminados a consolidar los sectores financieros nacionales. Los organismos de las Naciones Unidas también deben desempeñar una función activa en muchas de estas esferas.

⁶ Entre los procedimientos nacionales de declaración de quiebra y los posibles procedimientos internacionales hay diferencias evidentes. En particular, en las crisis internas hay garantías colaterales, lo cual significa que los propietarios de capital corren verdaderos riesgos. Es poco probable que este factor tenga la misma importancia en los procedimientos internacionales de declaración de quiebra.

⁷ Esto no significa que influyeron otras cuestiones estructurales, sino que los problemas de liquidez fueron el ingrediente principal en la suspensión *repentina* del financiamiento externo.

27. En situaciones de crisis, la renegociación de la deuda con el sector privado debe llevarse a cabo de la manera menos traumática posible para el país deudor y la comunidad internacional, tratando de lograr una distribución justa de los gastos conexos, pues por cada país aquejado por el sobreendeudamiento hay una correspondiente concentración excesiva de riesgos de forma voluntaria por sus acreedores.

28. Las renegociaciones de la deuda deben proporcionar una combinación adecuada de financiación, ajustes y condicionalidad. Es evidente que los acuerdos voluntarios deben tener preferencia, pero es necesario crear condiciones que propicien una solución rápida y conveniente para los acreedores y para los prestatarios. Al parecer, el adelanto de las renegociaciones es preferible a las cláusulas de aplazamiento automático, las cuales en ocasiones simplemente postergan o agravan el problema. Se deben adoptar medidas para lograr una reestructuración ordenada antes de que se agoten las reservas. De lo contrario, los países se verán presionados para que acepten negociaciones apresuradas y desventajosas con pocas probabilidades de llevar a una situación nueva y sostenible, cuando el objetivo es garantizar que las nuevas obligaciones resuelvan verdaderamente el problema inicial de modo que no vuelva a ocurrir.

29. La moratoria debe abarcar todas las obligaciones del país, concediendo prioridad a su deuda soberana; la deuda soberana y la del sector privado se deben negociar por separado.

30. Se podrían utilizar instrumentos del tipo de los bonos Brady como medios adecuados de reestructuración. Será necesario contar con financiación oficial para el desarrollo durante el período posterior a las renegociaciones, en que los deudores no tendrán acceso a los mercados de capital privado. Como alternativa, un fondo de garantía de deudas administrado por el Banco Mundial y los bancos regionales de desarrollo podría facilitar el nuevo acceso a los mercados privados.

BIBLIOGRAFÍA

Boorman, J. y M. Allen (2000), "A New Framework for Private Sector Involvement in Crisis Prevention and Crisis Management", documento preparado para la Conferencia del Foro sobre Deuda y Desarrollo (FONDAD) *Crisis Prevention and Response: "Where do we stand with the debate on reform of the international financial architecture?"*, La Haya, Ministerio de Relaciones Exteriores, junio.

Botchwey, K. (2000) *Financing for development: Current trends and issues for the future*, (TD(X)/RT.1/11), UNCTAD High-level Round Table on trade and development: Direction for the 21 Century, Bangkok, 12 de febrero.

CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2002a), *Growth with Stability: Financing for Development in the New International Context*, Libros de la CEPAL, N° 67, marzo de 2002.

_____ (2002b), *"Summary of Conclusions of the Interregional Meeting on Financing for Development organized by the Regional Commissions of the United Nations"*, enero de 2002.

Fischer, S. (1999), "Reforming the International Financial System", *Economic Journal* 109, noviembre.

Griffith-Jones, S. y Ocampo J.A. (2002), *What progress on international financial reform? Why so limited?* Expert Group on Development Issues (EGDI), Estocolmo.

Grupo de los Siete (1998), *Declaration of G-7 Finance Ministers and Central Bank Governors*, 30 de octubre.

FMI (Fondo Monetario Internacional) (2001), *Conditionality in Fund-Supported Programs - Policy Issues*, preparado por el Departamento de Elaboración y Examen de Políticas, 16 de febrero.

_____ (2000), *Report of the Managing Director to the International Monetary and Financial Committee on Progress in Strengthening the Architecture of the International Financial System and Reform of the IMF*, Washington D.C.

_____ (1999), *Report of the Managing Director to the Interim Committee on Progress in Strengthening the Architecture of the International Financial System*, Washington D.C., septiembre.

Comité Monetario y Financiero Internacional (2000), *Communiqué*, Washington D.C., 24 de septiembre.

Köhler, H. (2000), *Address to the Board of Governors of the IMF*, Praga, FMI, 26 de septiembre.

Krueger, A. (2002), "New Approach to Sovereign Debt Restructuring: An Update on Our Thinking", *Conference on Sovereign Debt Workouts: Hopes and Hazards*, Instituto de Economía Internacional, Washington D.C., 1° y 2 de abril.

_____ (2001), "International Financial Architecture for 2002: A New Approach to Sovereign Debt Restructuring", *Address given at the National Economists' Club Annual Members' Dinner, American Enterprise Institute*, Washington, 26 de noviembre.

Ocampo, J.A. y Chiappe M.L. (2002), *Counter-cyclical Prudential and Capital Account Regulations in Developing Countries*, Expert Group on Development Issues (EGDI), Estocolmo, agosto.

UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo) (2001), *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo, 2001* (UNCTAD/TDR/2001), Ginebra.

_____(1998), *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo, 1998*. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.98.II.D.6, Ginebra.

Naciones Unidas (2002), *Consenso de Monterrey*, Conferencia Internacional sobre Financiación para el Desarrollo, marzo www.un.org.

Banco Mundial (2002), "Financial Impact of the HIPC Initiative: First 24 Country Cases", enero (<http://www.worldbank.org/hipc>).
