

CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS

BOLETÍN

VOLUMEN XLVI, NÚMERO 2

MARZO-ABRIL DE 2000

CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS

ASAMBLEA

Bancos Centrales Asociados (*vox et votum*) y Miembros Colaboradores (*vox*)

JUNTA DE GOBIERNO

Presidente: Banco Central de la República Argentina, 1998-2000.

Miembros: Banco de México, permanente; Banco Central del Ecuador, 1998-2002; Banco de la República de Haití, 1996-2000; Banco Central de la República Dominicana, 1998-2002.

AUDITORÍA EXTERNA

Banco de México

PERSONAL DIRECTIVO

Director general

Sergio Ghigliazza García

Subdirector general

Luis-Alberto Giorgio Burzilla

Directora de Capacitación

Jimena Carretero Gordon

Director de Relaciones internacionales

Juan-Manuel Rodríguez Sierra

CEMLA BOLETÍN

ÍNDICE

57 **El papel de los bancos centrales en los sistemas de pagos**

Andy Sturm

67 **¿Convertibilidad, dolarización o Unión Monetaria?: el modelo del euro y del Banco Central Europeo**

Jochen Metzger

75 **Las crisis bancarias**

Sergio Ghigliazza García

81 **Propuesta de un marco integral de desarrollo**

James D. Wolfensohn

92 **Una panorámica de los pagos electrónicos en la economía de Estados Unidos**

Stuart E. Weiner

102 **Actividades del CEMLA durante febrero-marzo de 2000**

Los trabajos firmados son responsabilidad exclusiva de los autores y no coinciden necesariamente con el criterio del CEMLA.

Boletín es una publicación del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, Durango nº 54, México, D. F., 06700. Aparece el día 25 de cada mes par. ISSN 0186 7229.

VOLUMEN XLVI

NÚMERO 2

MARZO-ABRIL DE 2000

El papel de los bancos centrales en los sistemas de pagos*

Andy Sturm

I. Introducción

Cuando se me solicitó que pronunciase un discurso acerca del papel de los bancos centrales en los sistemas de pagos, mi respuesta fue decir que sí, ¿por qué no? Pensé que no sería demasiado difícil preparar una presentación que cubriese los principales aspectos del quehacer que involucra al banco central en los sistemas de pagos. Ahora, con la sabiduría que proporciona la experiencia, sé que no es tan fácil como lo pensé.

Hay dos razones para que cambiase de opinión. Primero, hablar del papel de los bancos centrales en el sistema de pagos no resulta tan fácil porque (desde un punto de vista descriptivo) no existe una cosa denominada el papel de los bancos centrales. De hecho, el papel de los bancos centrales en el sistema de pagos varía de país en país, ya que va desde involucrarse muy activamente en los sistemas de pagos de mayoreo y menudeo en algunos países, hasta un papel más bien pasivo en otros. Segundo, desde un punto de vista más normativo, es bastante difícil indicar cómo es que un banco central debería involucrarse en el sistema de pagos.

Tanto las observables diferencias en el papel real de los bancos centrales como la dificultad de enunciar directrices generalmente aceptables, sobre la implicación del banco central, en cuestiones del sistema de pagos tienen un origen común, es decir, el hecho de que es preciso tomar en cuenta los factores del entorno para formular una política de sistema de pagos que sea consistente y adecuada.

* Traduce y publica el CEMLA, con la debida autorización, el discurso pronunciado por A. Sturm, funcionario del Banco Nacional Suizo, en el Taller sobre Sistemas de pagos y liquidaciones, organizado por el CEMLA con la cooperación del Banco de Pagos Internacionales (BPI), en la ciudad de México, el 15 de octubre de 1999. [Varias partes de esta presentación se basan en Hollanders (1994).]

Para no nombrar más que unos cuantos, estos factores del entorno incluyen el estado de desarrollo en general de la infraestructura de un país, la estructura y fortaleza del sector financiero, la situación legal, aspectos de la geografía y demografía de un país, así como las preferencias nacionales respecto al grado de implicación directa del sector público en la provisión y gestión de los servicios públicos. Estos factores (y hay otros muchos más) son las razones de que el papel del banco central en el sistema de pagos puede diferir entre los países. Aun más, estos factores también explican el por qué su papel debe diferir.

A causa de la importancia de las circunstancias y costumbres específicas de cada país, esta presentación no podrá responder a todas las preguntas acerca del papel que un banco central debería asumir en el sistema de pagos. Esto no obstante, espero que proporcione información valiosa sobre importantes aspectos que deberían ser tomados en consideración al formular e instrumentar una política de sistema de pagos coherente y consistente. En particular, las cuestiones que serán abordadas incluyen los principales vínculos entre el sistema de pagos y las responsabilidades primarias del banco central, los objetivos respecto a la política del sistema de pagos del banco central y los medios para alcanzarlos. Sin embargo, antes de dirigir la atención a estas cuestiones, podría ser útil responder a una interrogante todavía más fundamental: ¿por qué los bancos centrales tienen que involucrarse en absoluto en cuestiones de sistema de pagos?

II. El papel tradicional de los bancos centrales en el sistema de pagos

Entre las convenciones de prácticamente toda sociedad humana de la que tenemos datos históricos,

está el uso del dinero, es decir, particulares productos u otras representaciones del dinero, como medidas de valor y medios de cambio en las transacciones económicas. Los miembros de una sociedad convienen cuál será el medio o instrumento que utilizarán para hacer los pagos y liquidar las obligaciones entre sí. El asentimiento general a la convención, no tanto el medio en particular que se ha convenido, constituye la fuente del inmenso valor del dinero para la sociedad. A este respecto, el dinero es similar al lenguaje, la hora oficial, o la convención que designa el lado de la carretera que se debe seguir para avanzar.

Las clases de dinero escogidas por las sociedades han variado sustancialmente a lo largo de la historia humana. Sin embargo, desde un punto de vista teórico, es posible identificar tres clases de dinero. El primero es el dinero producto, cuyo arquetipo es la moneda de oro o plata. El dinero producto consiste en algún material duradero que, o bien tiene algún uso alternativo que rinde utilidad en la economía, y/o cuya cantidad puede variar dedicando recursos a su nueva producción. El segundo es el dinero crediticio, cuyo arquetipo es la cuenta de cheques bancaria. El dinero crediticio es el pasivo de un individuo o firma y está respaldado por algún activo en poder del emisor. Finalmente, la tercera clase de dinero es el dinero fiduciario o de curso forzoso, cuyo arquetipo es el billete emitido por el gobierno. El dinero fiduciario no da derecho de reclamación sobre producto alguno o activo, pero no obstante es aceptable a un precio positivo a cambio de bienes y servicios.

Es como consecuencia de la transición de dinero producto a dinero fiduciario que los bancos centrales se vieron involucrados en el sistema de pagos. El dinero fiduciario implica un elemento de confianza, ya que se intercambia un medio de pago sin valor intrínseco. Un aspecto crucial del dinero fiduciario es que los pagos se realizan mediante la transferencia de la obligación a una tercera parte que no está implicada en la transacción. El funcionamiento del sistema monetario basado en dinero fiduciario requiere, en consecuencia, completa confianza en la capacidad de este pasivo para saldar esa obligación. La falta de confianza podría fácilmente crear enormes perturbaciones a la actividad económica y especialmente a la financiera. Por ello, para asegurar esa confianza, el derecho de emitir esta obligación o pasivo universalmente aceptado fue usualmente transferido a una institución externa con irreprochable reputación crediticia. Casi sobra decir, claro está, que esta institución es el banco central.

Las obligaciones del banco central existen en forma ya sea de dinero efectivo (billetes emitidos

por el banco central) o fondos que se tienen en cuentas en los libros del banco central. La discusión que sigue sobre el papel tradicional de los bancos centrales en el sistema de pagos se centra en esta última forma, es decir, reservas en el banco central.

El papel más tradicional que desempeñan los bancos centrales en el sistema de pagos consiste en ofrecer servicios de pagos a los bancos comerciales. Al mantener saldos en el banco central, los bancos pueden efectuar pagos mediante la transferencia de saldos de un banco a otro. La gran ventaja de esa transferencia es que es directa. Como los bancos centrales tienen la facultad de crear dinero, los saldos del banco central representan un activo de liquidación libre de riesgo. En esta forma, al transferir una obligación de un banco central (y los saldos mantenidos en el banco central son equivalentes a una obligación del banco central), los bancos pueden extinguir de inmediato y totalmente una obligación sin incurrir en riesgo de crédito.

Además de proveer un activo de liquidación libre de riesgo, el papel particular de los bancos centrales en el sistema de pagos interbancario proviene de que ofrecen a los bancos comerciales un servicio de liquidez. La importancia de este servicio se comprende mejor si pasamos revista a un día de trabajo normal en el sistema de pagos. Durante el día, los bancos liquidan sus pagos mediante la transferencia de los saldos del banco central de una cuenta a otra. Los detalles de cómo ocurre esa liquidación dependen de la arquitectura del particular sistema de pagos. Por ejemplo, en un sistema-RTGS, los pagos se liquidan individualmente y en tiempo real, mientras que en un sistema de pagos de liquidación neta, la liquidación se efectúa sobre una base neta, típicamente al final del día. Sin embargo, en cualquier sistema, a causa del componente estocástico de los flujos de pagos interbancarios, los bancos generalmente se quedan con demasiadas o demasiado pocas reservas al terminar el día. Aunque un mercado de dinero eficiente ayudará a los bancos a redistribuir los fondos de los bancos con un excedente de reservas en favor de los bancos con déficit de reservas, siempre es posible que algunos bancos se encuentren en la imposibilidad de encontrar suficientes saldos de reserva en el mercado. En este caso, los bancos con déficit pueden recurrir al banco central para obtener liquidez adicional. Esta provisión de liquidez del banco central está en la mayoría de los casos plenamente garantizada y se la designa usualmente como función de prestamista de última instancia de los bancos centrales.

Sin embargo, esta función de prestamista de última instancia puede ir más allá. Si un banco nece-

sita liquidez para cumplir con sus obligaciones y no tiene suficiente liquidez con el uso de su línea de crédito rutinaria, el banco central puede verse obligado a proporcionarle liquidez de emergencia. En sí, decidir si debe suministrar esa liquidez o no puede resultar difícil, puesto que el banco central debe estar en aptitud de distinguir entre iliquidez e insolvencia del banco en cuestión. Esta distinción subyace en el fondo de la función del prestamista de última instancia. Para juzgar, se requiere a la vez discreción y autoridad, dos características que forman parte de la misma naturaleza de la banca central. La necesidad de operar a la vez con discreción y autoridad en tan tensas circunstancias no es fácil para ningún banco central, pero resultaría todavía más difícil en caso de una institución privada.

A fin de resumir brevemente: la capacidad de un banco central para crear dinero a discreción y proveer una liquidación libre de riesgo, así como ofrecer seguro de liquidez a los bancos explica el papel particular de los bancos centrales en el sistema de pagos interbancario. La provisión de cuentas y servicios de liquidación y de la necesaria liquidez para el sistema bancario es también la razón por la que el banco central es llamado a veces el “banco de bancos”.

III. Vínculos con responsabilidades primarias del banco central

A pesar de este papel crucial de los bancos centrales en el sistema de pagos, es un hecho que durante mucho tiempo las cuestiones relativas al sistema de pagos no figuraron de manera prominente en la agenda política del banco central. Apenas hace 15 ó 20 años todavía, un seminario como éste, enfocado exclusivamente a cuestiones del sistema de pagos, hubiera resultado bastante exótico. En realidad, el sistema de pagos era de interés primariamente para el personal del banco central con responsabilidades de tipo operativo automáticas, como reflejo de la opinión de que el sistema de pagos era esencialmente un proceso mecánico. De manera creciente, empero, los banqueros centrales han reconocido los fuertes vínculos entre el sistema de pagos y las responsabilidades primarias del banco central.

Para comprender mejor el papel moderno que los bancos centrales juegan en el área del sistema de pagos, resulta útil, por lo tanto, echar un breve vistazo a los principales objetivos de un banco central, o sea, la estabilidad monetaria y financiera. Esto nos permitirá ver cuán importante es un sistema de pagos seguro y que funciona bien para el logro de estos objetivos.

1) Objetivos del banco

Las autoridades monetarias tienen la responsabilidad de alcanzar ciertas metas u objetivos finales. Históricamente, dichas metas incluían variables macroeconómicas como tipos de cambio, crecimiento a largo plazo, empleo o tasas de inflación. En años recientes, sin embargo, los mandatos del banco central se han venido enfocando cada vez más de jure o de facto en la estabilidad de los precios; y, en algunos casos, han llegado tan lejos como el establecimiento de metas numéricas de inflación a ser alcanzadas en horizontes de tiempo específicos.

Además del objetivo tradicional de la estabilidad monetaria, la preocupación por la estabilidad financiera ha venido obteniendo prominencia durante las últimas dos o tres décadas, como reflejo en primer lugar del creciente número, amplitud y severidad de las situaciones de apuro financiero. Sin embargo, el papel de los bancos centrales en la salvaguarda de la estabilidad financiera difiere considerablemente entre países, dependiendo de sus arreglos institucionales. En principio, las acciones del banco central para salvaguardar la estabilidad financiera pueden enfocarse *i*) en la promoción de la estabilidad de las instituciones individuales (supervisión), *ii*) en la regulación y vigilancia de los mercados, y *iii*) en el examen de los sistemas de pago y liquidación. Además de estas acciones de naturaleza preventiva, es preciso añadir todas las medidas tomadas para manejar las crisis financieras.

2) Vínculos con la política monetaria

El vínculo entre el sistema de pagos y la política monetaria es muy obvio. Aunque los conceptos de política monetaria pueden diferir en gran medida entre los bancos centrales en términos de estrategia, objetivos finales, metas intermedias o propósitos operativos, en cualquier caso se produce la implementación día con día de la política monetaria mediante la alteración de la liquidez del sector financiero.¹ Dado que la mayoría de los bancos centrales alteran las condiciones monetarias primariamente mediante instrumentos orientados al mercado, como reportos (repos) o transacciones directas, el sistema de pagos es el canal a través del cual se instrumenta la política monetaria. Si el sistema de pagos no funciona adecuadamente, será muy difícil para el banco central transmitir su política monetaria al sistema financiero en la forma de-

¹ Véase Borio (1997) para un excelente examen de los procedimientos de implementación de la política monetaria.

seada. De ahí que un sistema de pagos estable y sólido sea un prerrequisito para la efectiva implementación de la política monetaria.

Empero, además de esta vinculación directa entre el sistema de pagos y la política monetaria, hay otros vínculos indirectos. En primer lugar, existe un posible vínculo entre la decisión del banco central de proporcionar crédito intradiario o diurno a los bancos. Ese servicio se ofrece generalmente para facilitar el funcionamiento sin obstáculos del sistema de pagos. Si los créditos intradiarios son rembolsados al final del día no se registra impacto en la política monetaria, pero en caso de no rembolso el crédito intradiario se convierte en un préstamo de un día para otro y el resultado pudiera ser una mayor liquidez en el sistema bancario de la que se pretende. En consecuencia, existe un peligro potencial para la capacidad del banco central de dirigir las condiciones monetarias.

En segundo lugar, debemos considerar el papel de los requisitos de reserva. Los requisitos de reserva están en vigor en muchos países y su objeto suele ser el de estabilizar la demanda de reservas de un día para otro del banco central y así facilitar la implementación de la política monetaria. Al mismo tiempo, empero, los requisitos de reserva pueden contribuir a despejar el funcionamiento del sistema de pagos, en caso de poder ser usados con propósitos de liquidación en el curso del día.

Otro vínculo indirecto existe entre la arquitectura del sistema de pagos y la demanda de reservas del banco. La introducción de un nuevo y más sofisticado sistema de pagos puede alterar la velocidad del dinero y la demanda de reservas. Estos efectos no son siempre fáciles de predecir y deben ser tomados en cuenta para efectos de la política monetaria.

Suiza es un ejemplo ilustrativo de los efectos de estos vínculos indirectos entre el sistema de pagos y la política monetaria. En 1987 se introdujo un nuevo sistema de pagos llamado Compensación Interbancaria Suiza (Swiss Interbank Clearing-SIC). SIC es un sistema RTGS con un mecanismo de cola que, hasta muy recientemente, no ofrecía servicio de crédito intradiario.² Por el mismo tiempo se cambiaron también los requisitos de reserva. Como los bancos optimizaron su gestión de liquidez con bastante rapidez en respuesta a la nueva infraestructura del sistema de pagos, ambos cambios llevaron a un decremento de la demanda de reservas del banco central. Dado que el Banco Nacional Suizo subestimó este efecto, abasteció al sistema

² En octubre de 1999, el Banco Nacional Suizo comenzó a otorgar créditos intradiarios por medio de reportos intradiarios.

bancario con más liquidez de la necesaria y la política monetaria resultó ser más expansiva de lo que se esperaba. Como consecuencia, la inflación se fue elevando con el usual rezago de dos o tres años.

3) Vínculos con la estabilidad financiera

Existen también numerosos vínculos entre cuestiones del sistema de pagos y el objetivo de estabilidad financiera. Como se ha mencionado varias veces en este seminario, la principal preocupación de los bancos centrales con respecto al sistema de pagos es el riesgo sistémico. Generalmente, el riesgo sistémico se refiere al riesgo de que los problemas de crédito o liquidez incurridos por una institución conduzcan a similares dificultades en otras instituciones. Más específicamente, en el análisis de los sistemas de pagos, el riesgo sistémico de que el fracaso de un participante en la tarea de satisfacer las requeridas obligaciones a su vencimiento, dará lugar a que otros participantes o instituciones financieras resulten incapaces, a su vez, de satisfacer sus obligaciones a su vencimiento. Ese fracaso puede ser causa de importantes problemas de liquidez o crédito y, como resultado, llegar a amenazar la estabilidad de los mercados financieros.

Por lo tanto, hay un vínculo directo entre el sistema de pagos y el objetivo de estabilidad financiera, dado que los problemas de las instituciones individuales pueden propagarse a través del sistema de pagos. Este argumento es norma. Sin embargo, aún más básico es que el sistema de pagos puede ser el origen de crisis sistémicas. Por ejemplo, considérese las consecuencias de severos problemas técnicos, tales como el completo desplome del sistema de pagos. La incapacidad de liquidar pago alguno (aunque sea por un periodo de tiempo relativamente breve) podría tener dramáticas consecuencias no solamente para las instituciones financieras, sino asimismo para los mercados financieros en conjunto.

IV. Cómo desarrollar un marco para la política del sistema de pagos

Este breve examen de los numerosos vínculos entre el sistema de pagos y las responsabilidades primarias del banco central explica por qué los bancos centrales se tienen que preocupar de las cuestiones del sistema de pagos. De esto se deduce claramente que el establecimiento de un marco o estructura para la política del sistema de pagos es de crucial importancia para cualquier banco central. El desarrollo de ese marco implica básicamente dos pasos. El primero consiste en la formulación

de los objetivos de política pública. Viene después el segundo paso, mucho más difícil de dar, pues consiste en el análisis de cuál es la mejor forma de alcanzar esos objetivos. De ahí que el marco tenga que suministrar respuestas a preguntas como: ¿Cuáles son los objetivos públicos? ¿Cuáles deben ser las tareas respectivas del banco central u otras agencias reguladoras y el sector privado para alcanzar estos objetivos de la mejor manera posible? ¿Qué clase de política supervisora se requiere? A continuación abordamos estas cuestiones con mayor detalle.

1) *Objetivos de política pública*³

La discusión precedente sobre las responsabilidades primarias del banco central nos permite derivar los principales objetivos de política pública con respecto al sistema de pagos. Estos objetivos se resumen usualmente bajo los encabezados de seguridad y eficiencia. Antes de discutir estos objetivos con más detalle, permítanme hacer dos breves observaciones. Primero, hasta ahora, el enfoque de esta presentación se ha centrado en el papel tradicional del banco central como agente de liquidación y proveedor de liquidez en el sistema de pagos interbancario. A este respecto, podría pensarse principalmente en el sistema de pagos de gran valor. Sin embargo, no sería muy útil formular una política de sistema de pagos del banco central con base en uno o dos sistemas de pagos de gran valor, sino que más bien, el enfoque debe dirigirse a todas la infraestructura de las transacciones de pagos, la cual puede incluir una amplia serie de diferentes sistemas de pagos de mayoreo y menudeo.

La segunda observación se refiere a la relativa importancia de los objetivos. En la discusión que sigue, se tornará claro que en ciertos casos existe una solución de compromiso entre seguridad y eficiencia. El que se otorgue prioridad a la eficiencia o a la seguridad depende de las características específicas de determinado sistema de pagos, especialmente si se trata de un sistema de pagos sistémicamente importante, que puede desencadenar o transmitir desorganizaciones disruptivas sistémicas en el área financiera.⁴ Volveremos a este punto más adelante.

En primer lugar, el banco central se preocupa

³ La siguiente discusión sobre la manera de abordar la política pública, así como sus objetivos, se basan sustancialmente en el Banco de Canadá (1997).

⁴ En particular, los sistemas de pago de gran valor se consideran como sistemas importantes desde el punto de vista sistémico. Sin embargo, en la práctica, los límites entre sistemas de pago que son sistémicamente importantes y los que no lo son resultan difíciles de trazar.

principalmente de la estabilidad y seguridad del sistema de pagos, así como de su capacidad para limitar riesgos sistémicos en la mayor medida posible. Por una parte, esto significa que el sistema de pagos tiene que ser seguro desde el punto de vista puramente técnico. Este requisito implica integridad operativa, confiabilidad y carácter predecible de los sistemas de compensación y liquidación, incluyendo servicios de respaldo adecuados y planes de contingencia.

Por otra parte, la seguridad del sistema de pagos implica también la capacidad de un sistema para hacer frente a cualquier problema que surja. Específicamente, esto significa que el sistema deberá ser diseñado de tal modo que la propagación de los problemas financieros u operativos de un participante a otro puedan ser impedidos. Por haber sido objeto de discusión las cuestiones de riesgo sistémico y riesgo de gestión en los sistemas de pago en varias oportunidades durante este seminario, consideramos que no se requiere volver a entrar en detalles acerca de ese tema.

Una segunda preocupación de los bancos centrales es la eficiencia. Un sistema de pagos se considera eficiente si provee una calidad dada de servicio, en términos de funcionalidad y seguridad, con un costo mínimo de recursos. Aunque esta definición de la eficiencia es convincente por su simplicidad, desde un punto de vista práctico puede resultar útil disgregar la noción de eficiencia en tres dimensiones: eficiencia de proveedor, eficiencia de usuario, y eficiencia dinámica.

Pasando a examinar primero la eficiencia desde la perspectiva de los proveedores de servicios de pagos, se definen objetivos específicos en términos de costo mínimo de provisión de servicios de pagos. Por ejemplo, si un abastecedor de servicios de pagos puede atraer un número suficientemente grande de usuarios, el costo promedio de ese proveedor para proporcionar el servicio puede llegar a declinar por lo que respecta a determinada producción. Además, si el proveedor de servicios de pagos ofrece servicios financieros complementarios a los usuarios, se vuelven posibles oportunidades adicionales de utilidades y mayores reducciones de costos. Así, en términos económicos, eficiencia de proveedor depende a la vez de las economías de escala y de las economías de alcance.

La eficiencia puede ser descrita también desde la perspectiva de los usuarios de servicios de pagos. La eficiencia para usuarios indica bajos costos globales, incluidos los precios para el pago de los instrumentos y servicios, los costos de conveniencia por la adquisición de esos instrumentos y servicios, y los costos de gestión de riesgos de pagos. Asimismo es importante la calidad del pago de ins-

trumentos y servicios. La calidad se refiere a tales características como velocidad y pronosticabilidad de liquidación, así como la conveniencia de acceso a instrumentos de pago.

Finalmente, la eficiencia está también relacionada con el ritmo de la innovación tecnológica en los servicios de pagos. Las nuevas tecnologías de información y telecomunicación tienen la capacidad de reducir los costos de suministrar los instrumentos y servicios de pagos existentes o de crear nuevos instrumentos y sistemas. Un sistema de pagos que es suficientemente flexible para adoptar nuevas tecnologías e innovaciones rápidamente beneficia tanto a proveedores como usuarios. Esta eficiencia dinámica requiere un entorno institucional y regulador flexible, especialmente en términos de un marco legal y regulador, de modo que el ritmo de la innovación tecnológica en el sistema de pagos no resulta innecesariamente obstaculizado.

Aunque eficiencia y seguridad son generalmente aceptadas como objetivos clave de política, cierto número de cuestiones no pueden ser adecuadamente analizadas dentro de los confines de eficiencia y seguridad. Principalmente en el área de los sistemas de pagos al menudeo, cuestiones como mantener privada y segura la información de pagos o un razonable acceso a los instrumentos del sistema de pagos por parte de grupos específicos de usuarios, tales como consumidores de bajo ingreso, requieren tenerse en cuenta. Específicamente, la política pública debe ocuparse del hecho de que los consumidores pueden no tener el mismo potencial que los usuarios dueños de empresa para dar a conocer sus intereses eficazmente. De ahí que se necesite incluir cierta forma de protección al consumidor en los objetivos de política pública.

2) Enfoques de política pública

Una vez precisados los objetivos, el paso siguiente consiste en formular una estrategia para alcanzarlos. En general, existe cierto número de enfoques diferentes que pueden ser adoptados para lograr los objetivos de política pública. La serie de enfoques posibles debería ser considerada como un continuo que representa una mezcla de acciones públicas y privadas. En un extremo de ese continuo se halla un simple enfoque basado en el mercado, en el que las acciones privadas son la única fuerza que moldea los resultados en el sistema de pagos, sin que jueguen papel alguno el gobierno o el banco central. En el otro extremo se encuentra el enfoque totalmente intervencionista, en el que el sector público se involucra como único mecanismo para asignar recursos y moldear resultados en el

sistema. Sin embargo, en la práctica difícilmente se hallará una u otra de estas soluciones extremas. Más bien, las economías modernas reflejan una mezcla de acciones públicas y privadas para evitar ambos extremos del continuo. Sin embargo, el relativo hincapié que se puede hacer en el mercado o en el enfoque proteccionista puede variar en gran medida.

Un enfoque de política ampliamente basada en el mercado permite a los participantes privados en el sistema desempeñar el papel predominante en el desarrollo de mecanismos que coordinan y gobiernan las actividades de los proveedores y usuarios de los servicios de pagos. Según las circunstancias, esto se logra por medio de la competencia entre los proveedores individuales o de las redes para servicios específicos, o bien a través del desarrollo de las organizaciones de redes cooperativas para la provisión de determinados servicios. En consecuencia, la competencia es un elemento clave en este enfoque. La oportunidad de competir en la provisión de instrumentos y servicios de pagos es esencial para el desarrollo de un eficiente sistema de pagos. La perspectiva de beneficios y participaciones en el mercado para el proveedor asegura un eficiente uso de los recursos y conduce a economías de costos para los usuarios de instrumentos de pagos. Claro está que un entorno de mercado no impide que los proveedores en competencia puedan crear una red de asociaciones para internalizar y compartir los beneficios asociados con la estandarización de ciertos servicios. En algunas áreas de la infraestructura de pagos hasta es concebible que surjan proveedores únicos (monopolios naturales).

Sin embargo, debe hacerse notar que para lograr los objetivos de política con un enfoque ampliamente basado en el mercado, se necesitan ciertos importantes prerrequisitos. De hecho, aun sin entrar demasiado a fondo en los detalles económicos, la teoría económica nos dice que en presencia de externalidades o poder de mercado, es bastante probable que los resultados del mercado no sean óptimos desde un punto de vista social. Las distorsiones potenciales en la industria de pagos que se deben a la existencia de ese poder de mercado pueden mitigarse por medio de una adecuada política competitiva. Esa política tiene por objeto eliminar las barreras a la entrada en el mercado, garantizar una competencia equitativa entre los proveedores individuales de servicios, y eliminar las utilidades monopólicas en el caso de los monopolios naturales. Sin embargo, las externalidades suelen ser mucho más difíciles de contrarrestar. Como veremos en un momento, las externalidades existen principalmente en los sistemas de pago de

grandes valores, o más generalmente en los sistemas de pago de importancia sistémica.

En los sistemas de pago al menudeo también existen las externalidades, pero en mucha menor medida. Es razonable suponer, por consiguiente, que en esta área los efectos positivos de una perfeccionada competencia, especialmente un mayor grado de innovación y la provisión de servicios de pago a un costo menor, compensan los efectos negativos potenciales. Aunque la opinión está dividida con respecto a la necesidad y el grado de intervención pública en los sistemas de pago al menudeo, estoy personalmente convencido que un enfoque ampliamente basado en el mercado se justifica así en el área de los pagos al menudeo.

En cambio, las cosas se presentan muy diferentes para los sistemas de pago de importancia sistémica. El problema principal en estos sistemas es que, como consecuencia de las externalidades, el sector privado generaría sistemas que no son suficientemente seguros.

Para ver el origen de estas externalidades, consideraremos un simple ejemplo. Supongamos que existe cierto número de bancos que quieren erigir un nuevo sistema de pagos de gran valor para los pagos interbancarios y que han decidido diseñar el sistema. En esta evaluación, los bancos toman en cuenta todos los costos, así como los riesgos que implican los distintos diseños. Están conscientes también de la existencia de riesgos sistémicos, es decir, saben que algunos sistemas son más seguros que otros para prevenir las crisis sistémicas y toman en cuenta los costos potenciales de dichas crisis sistémicas. Sin embargo, el aspecto crucial es que tomarán en consideración únicamente los costos que tendrán que soportar en su propio caso de crisis sistémica, pero dado que las crisis sistémicas afectan no solamente a los bancos, éstos no internalizarán estos costos al decidir el diseño del sistema de pagos.

Para decirlo de otra manera, la seguridad del sistema tiene en este caso el carácter de un bien público. En consecuencia, el sector privado terminará produciendo un nivel subóptimo de seguridad. La intervención del banco central en sistemas de pago sistémicos importantes, por lo tanto, debe proponerse lograr un nivel de seguridad socialmente óptimo. En el anexo se desarrolla este punto con mayor rigor.

La precedente discusión ha explorado los ingredientes básicos de un marco de política de sistema de pagos de banco central, y particularmente los principales objetivos y estrategias. Con respecto a la formulación de dicho marco o estructura, un punto en el que se debe hacer hincapié es la necesidad de suficiente flexibilidad. Es posible que se

prefiera un marco de carácter más bien general en vez de uno detallado y preciso, puesto que sigue siendo aplicable aunque los factores del entorno varíen. Eso no obstante, el desarrollo de la política de sistema de pagos de un banco central no debe ser considerado como un suceso único, sino más bien como un proceso en curso.

V. Instrumentación política del sistema de pagos

Una vez que se formulan los objetivos, así como los principios básicos para abordar una política de sistema de pagos, el paso lógico siguiente consiste en definir cómo habrá de realizarse la instrumentación día con día de esta política. Generalmente, los bancos centrales cuentan con dos instrumentos a su disposición: la implicación operativa y la supervisión.

1) Implicación operativa

El papel central de los bancos centrales en la tarea de proveer servicios de liquidación al sistema de pagos interbancario ha sido mencionado ya en diversas ocasiones durante esta presentación. Aunque la dependencia de las cuentas de los bancos centrales para liquidar los pagos interbancarios es universal, la medida en que los bancos centrales operan por sí mismos el mecanismo de pagos varía considerablemente entre los distintos países. Si ampliamos la perspectiva para abarcar tanto de los sistemas de pago de gran valor como los sistemas de pago de menudeo, la conclusión sigue siendo la misma: el grado en que los bancos centrales están implicados o involucrados en las operaciones día con día de los sistemas de pago cubren una extensa área.

En un extremo del espectro se encuentran cierto número de países cuyo banco central opera por sí mismo los mecanismos de pago. Entre estos países se puede mencionar Estados Unidos, donde el Sistema Federal de Reserva opera mecanismos de valor grande y pequeño, en papel o electrónicos. En algunos casos, se da el caso de que el banco central tiene incluso una responsabilidad específica estatutaria en las cuestiones del sistema de pagos, como por ejemplo en Italia, donde por ley la Banca d'Italia opera todos los sistemas de compensación.

En el otro extremo de ese mismo espectro está cierto número de países en los que la iniciativa se deja mayormente en manos del sector privado. En el Reino Unido o en Suiza, por ejemplo, el procesamiento de los pagos se lleva a cabo en gran medida por parte de empresas privadas. En esos paí-

ses, los bancos centrales no intervendrán más que si, en su opinión, el sector privado no atiende en forma adecuada ciertas preocupaciones del banco central, tales como, por ejemplo, el manejo de los riesgos inherentes a los sistemas de pago.

2) Supervisión

Como componente crucial del sistema financiero, el sistema de pagos debería ser supervisado. De hecho, el término supervisión es una de las palabras más frecuentemente usadas por los banqueros centrales, especialmente por los que trabajan en el departamento del sistema de pagos. Eso no obstante, debe admitirse que durante mucho tiempo yo no comprendí realmente lo que se quería decir con este término. Parte de mi confusión debe atribuirse al hecho de que, si usted pregunta a diez banqueros centrales cuál es el significado de supervisión, probablemente recibirá diez respuestas diferentes.

Entonces, ¿qué es lo que significa? En general, el término supervisión, aplicado en el contexto de las responsabilidades del banco central en cuanto a los sistemas de pago y liquidación, tiene un sentido muy amplio. Por ejemplo, en una publicación del Instituto Monetario Europeo, supervisión se define como “una tarea del banco central, que tiene como propósito principal promover el buen funcionamiento de los sistemas de pagos y proteger el sistema financiero de posibles efectos de dominó, que pueden acaecer cuando uno o más participantes en el sistema de pagos incurre en problemas de liquidez o de crédito. La supervisión del sistema de pagos apunta a un sistema dado (por ejemplo, un sistema de transferencia de fondos), más bien que a participantes individuales.”⁵

Si bien esta definición especifica los objetivos de la supervisión, en cambio no señala la manera de alcanzarlos. Básicamente, el banco central dispone de dos series de instrumentos para cumplir su papel de supervisión. Primero, en relación con el papel de supervisión *stricto sensu*, el banco central monitorea las actividades en curso en el sistema de pagos. Segundo, el término supervisión se refiere al papel de los bancos centrales en el desarrollo de un marco regulador. El marco regulador incluye importantes aspectos, tales como el diseño de un sistema de pagos, y las reglas y procedimientos por los que los participantes del sistema deben seguir sujetos a sanciones o no en caso de incumplimiento.

Durante los últimos años, como consecuencia de su creciente percepción de los riesgos sistémicos,

los bancos centrales, en todo el mundo, han dedicado cada vez más atención a las funciones de supervisión en el área del sistema de pagos. Esto se ha reflejado en dos tendencias.

Primero, se ha prestado atención específica a las medidas de reducción de riesgo en los sistemas de pago de gran valor. Entre las posibles medidas figuran una mejor protección de los sistemas de liquidación neta (control de acceso, medidas para manejar fallas) o la adopción de sistemas RTGS. En este punto, permítanme mencionar que se ha producido una amplia convergencia entre los bancos centrales en sus opiniones acerca del modo en que los sistemas deben ser diseñados. Estos puntos de vista comunes se reflejan en los llamados principios básicos para los sistemas de pago que están siendo desarrollados por un equipo especial del CPSS. Estos principios básicos tienen el propósito de servir como directrices universales para estimular el diseño y la operación de sistemas de pagos sistemáticamente importantes, más seguros y eficientes en el ámbito mundial.

La segunda tendencia, que refleja el creciente hincapié que se hace en la política de supervisión del sistema de pagos, consiste en dotar a los bancos centrales de una base legal más explícita para sus actividades de supervisión. De hecho, en varios países las medidas legales con respecto a la política de supervisión han sido reforzadas. En Australia, Canadá, Finlandia, Francia, Italia, Países Bajos, y Suecia estos cambios han ocurrido por medio de modificaciones ya sea a la Ley Bancaria o a los estatutos de los bancos centrales.

VI. Conclusión

Esta presentación se ha enfocado al papel de los bancos centrales en el sistema de pagos. Principiando por el tradicional papel del banco central en el sistema de pagos interbancarios (como proveedores de activos de liquidación libres de riesgos y seguro de liquidez a los bancos), la presentación a continuación analizó los vínculos entre el sistema de pagos y las responsabilidades primarias del banco central, tales como la estabilidad monetaria y financiera. Finalmente, se procedió a la presentación de ciertas directrices con respecto al desarrollo y la implementación de una política de sistema de pagos de un banco central.

De la variedad de cuestiones que fueron abordadas, debe haber quedado claro que las cuestiones de sistema de pagos son de la mayor importancia para los bancos centrales. El proceso de desarrollar e implementar una política de sistema de pagos coherente y consistente es de carácter ex-

⁵ Véase Instituto Monetario Europeo (1996), p. 752.

tremadamente múltiple, y para que el resultado sea satisfactorio se requiere el esfuerzo conjunto de muchas unidades organizativas diferentes dentro y fuera del banco central. En consecuencia, como observación final, consideramos que es útil explicar con más detalle la importancia tanto de una comunicación, así como de la cooperación que funcione bien entre todas las partes involucradas en el proceso.

En primer lugar, la comunicación y la cooperación desempeñan un papel crucial dentro del banco central. Las cuestiones referentes al sistema de pagos se relacionan con cierto número de diferentes actividades del banco central y, en consecuencia, la política del sistema de pagos tiene un impacto directo sobre muchos de los distintos departamentos del banco central. A fin de minimizar el peligro potencial de intereses en conflicto entre las unidades organizativas, resulta importante involucrar a todos los que se ven afectados por cuestiones de sistema de pagos en una etapa muy temprana de la fase de desarrollo.

La comunicación y cooperación con entidades externas son también muy importantes, en parte porque una política de información de amplia base y transparente por parte del banco central puede contribuir a familiarizar otras instituciones con las preocupaciones específicas del banco central. Por ejemplo, no cabe duda de que se requiere la cooperación con otras autoridades del sector público (tales como los ministerios de Finanzas y Justicia, los supervisores bancarios, y los reguladores de títulos), así como con las organizaciones importantes del sector privado, tales como asociaciones de banqueros, cámaras de compensación u operadores de redes. Asimismo, la transparencia por parte del banco central es también importante para la aceptación y comprensión de su política de sistema de pagos entre el público en general (prensa, academias, así como otras instituciones e individuos interesados).

Finalmente, el beneficio potencial de la cooperación con instituciones de otros países merece un énfasis especial. A este respecto, me gustaría hacer hincapié en el papel de la cooperación entre los bancos centrales. Existe mucha información y experiencia que pueden ser compartidas, ya sea de manera formal o informal. Durante muchos años, el BPI y también el CEMLA ha demostrado ser una plataforma ideal para la cooperación de los bancos centrales. Y este seminario, organizado aquí en cooperación con el CEMLA y el BPI, ciertamente ha dado pruebas de las ventajas de reunirse con gente de otros países que trabajan en la misma área y confrontan, por lo tanto, el mismo tipo de problemas.

Apéndice

Externalidades en sistemas de pago y regulación óptima

El propósito de este Apéndice es doble. Primero, motiva la intervención del banco central en los sistemas de pago de importancia sistémica. Segundo, provee una directriz para la regulación óptima.

El origen de las externalidades en el diseño de los sistemas de pago de importancia sistémica fue examinado brevemente en la sección IV, inciso 2. Los principales puntos se ilustran en la gráfica I.⁶ Los ejes de la gráfica reflejan la probabilidad de una crisis sistémica y los costos del sistema de pagos. Con respecto a los costos, son numerosos los factores de costo directo asociados con el funcionamiento de un sistema de pagos. En primer lugar figuran los costos de situación y operativos. Otros costos adicionales se originan por la mejoría del sistema con medidas contra el riesgo sistémico. Por ejemplo, perfeccionando un sistema DNS no protegido, de modo que pueda hacer frente al incumplimiento de uno o más participantes, lo que implica ciertos costos. En el caso de la introducción de un sistema RTGS, en lugar de uno DNS, existen muchos factores de costo adicional, tales como costos de situación o preparación, costos de más elevada liquidez para el funcionamiento sin obstáculos del sistema, y otros. En general, cuanto más seguro el sistema en términos de riesgo sistémico, mayores los costos directos. En otras palabras, una reducción de la probabilidad de crisis sistémica no puede ser lograda más que a más alto costo. Esta solución de compromiso se muestra por la curva con inclinación descendente E' .⁷

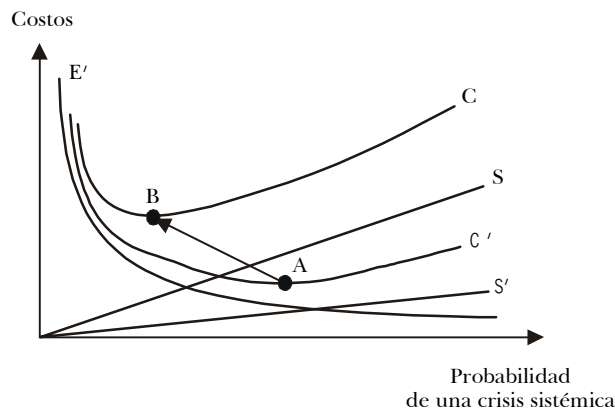
Además del costo directo de un sistema de pagos, hay que tener en cuenta también los costos de una crisis sistémica. A causa de las externalidades, los costos sociales de esa crisis son mayores que los costos privados de los que están directamente involucrados en el sistema de pagos. Este hecho se refleja en las dos líneas a través del origen. Ambas líneas muestran que los esperados costos de una crisis sistémica se incrementan con una mayor probabilidad de crisis sistémica.⁸ Sin embargo, la línea S , que refleja los costos sociales, es más empinada

⁶ Véase Fumeaux y Heller (1999), p. 36.

⁷ La convexidad de E' se sigue de la suposición de decrecientes rendimientos de las inversiones en la seguridad de un sistema de pagos. Si bien este supuesto es razonable, para el argumento que presentamos lo único importante es que E' tiene una inclinación descendente.

⁸ En la gráfica I se establece el supuesto de costos lineales crecientes de una crisis sistémica para mayor simplicidad.

GRÁFICA I. COSTOS Y RIESGOS SISTÉMICOS



que la línea S', la cual sólo toma en cuenta los costos privados de una crisis sistémica.

La diferencia entre costos privados y sociales de una crisis sistémica es crucial. Para verlo, consideremos lo que ocurre si el sector privado ha decidido cuánto debe invertir en el diseño del sistema de pagos. Agregando los costos directos del sistema de pagos (E') y los costos privados esperados de la crisis sistémica (S'), da por resultado la curva C'. Si minimizamos los costos privados totales, ello nos lleva al punto óptimo A.

Sin embargo, desde una perspectiva social, alcanzar el grado óptimo requiere construir un sistema que minimiza los costos tanto de los costos directos (E') como los costos sociales de una crisis sistémica (S). Los costos sociales los da la curva C. El sistema de pago social óptimo minimiza los costos sociales totales. El óptimo social se refleja así por el punto B. Es fácil ver que el punto socialmente óptimo B implica una probabilidad más pequeña de crisis sistémica que el óptimo privado en el punto A.⁹ Empero, esta reducción en la probabilidad de

⁹ En la gráfica I, la neutralidad -riesgo para los tomadores de decisión privados se da por supuesta para mayor simplicidad. En este caso las curvas de indiferencia son horizontales y los puntos minimizadores de costos A y B son óptimos. En caso de aversión-riesgo, sin embargo, las curvas de indiferencia son

una crisis sistémica se puede lograr solamente a un mayor costo. Es el papel de la política pública, o más específicamente, el papel del banco central, asegurarse de que se logra el óptimo social.

Referencias bibliográficas

- Banco de Canadá (1997), *The Canadian Payment System: Public Policy Objectives and Approaches*, documento de información básica para discusión por el Comité Asesor del Sistema de Pagos.
- Borio, Claudio E. V. (1997), *The Implementation of Monetary Policy in Industrial Countries: A Survey* (Documentos Económicos del BPI, n° 47).
- Fumeaux, Stéphane, y Daniel Heller (1999), "Risiken und Kosten in Zahlungs- und Abwicklungssystemen" (Riesgos y costos en los sistemas de pagos y liquidación, con resumen en inglés), *Schweizerische National Bank Quartalsheft*, vol. 17, n° 3, pp. 34-41.
- Hollanders, Marc (1994), "The Role of Central Banks in Payment Systems", *Revue de la Banque/Bank en Financierwezen*, n° 1, enero, pp. 23-27.
- Instituto Monetario Europeo (1996), *Payment Systems in the European Union*.
- Johnson, Omotunde E. G., et al. (1998), *Payment Systems, Monetary Policy, and the Role of the Central Bank*, Fondo Monetario Internacional, Washington, D. C.
- Spindler, J. Andrew, y Bruce J. Summers (1994), "The Central Bank and the Payment System", en Bruce J. Summers (ed.), *The Payment System: Design, Management, and Supervisión*, Fondo Monetario Internacional, Washington, D. C., pp. 164-77.

cóncavas y los puntos óptimos quedarían en la parte de la inclinación descendente de C y C', respectivamente. No obstante, la conclusión principal de que B queda al noroeste de A no se ve alterada por el supuesto de aversión-riesgo.

¿Convertibilidad, dolarización o Unión Monetaria?: el modelo del euro y del Banco Central Europeo*

Jochen Metzger

I. La Unión Monetaria: tipos de cambio y paridades

El comienzo de este año marcó el lanzamiento definitivo de la Unión Monetaria Europea. Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, los Países Bajos, Portugal, y obviamente Alemania, tienen ahora su moneda única, el euro.

Otros países de la Unión Europea como el Reino Unido, Suecia, Dinamarca y Grecia podrán adherirse posteriormente al euro, en la medida en que cumplan con las condiciones establecidas. La corona danesa y la dracma griega seguirán unidas al euro a través del nuevo Sistema Monetario Europeo, el SME II.

Simultáneamente con el inicio de la Unión Monetaria, se anunciaron los tipos de cambio entre las monedas nacionales y el euro. Estas paridades rigen en forma irrevocable.

La Unión Monetaria tiene tipos de cambio fijos hacia adentro, en tanto que hacia afuera practica una política de tipos de cambio flexibles. El euro puede fluctuar libremente respecto del dólar estadounidense, el yen y todas las demás monedas.

Con el euro existe por primera vez una verdadera alternativa respecto del dólar como moneda de inversión y reserva. En un plazo mayor, el euro podrá verse beneficiado por la reducción de reservas monetarias en dólares en Europa y la reconversión de reservas de dólares a euros en el mundo.

* Publica el CEMLA, con la debida autorización, el presente artículo de J. Metzger, representante del Deutsche Bundesbank en Argentina. Esta presentación refleja las opiniones personales del autor que no necesariamente coinciden con las del Deutsche Bundesbank.

Cuadro 1

UNIÓN MONETARIA EUROPEA: PARIDADES IRREVOCABLES ENTRE LAS MONEDAS NACIONALES PARTICIPANTES

(... un euro igual a:)

	<i>Moneda nacional</i>
Alemania (marco)	1.95583
Austria (chelín)	13.7603
Bélgica (franco)	40.3399
España (peseta)	166.386
Finlandia (markkas)	5.94573
Francia (franco)	6.55957
Irlanda (libra)	0.787564
Italia (lira)	1 936.27
Luxemburgo (franco)	40.3399
Países Bajos (florín)	2.20371
Portugal (escudo)	200.482

Asimismo, la constitución de la Unión Monetaria significa también el surgimiento del segundo mercado de capitales más importante del mundo, cuyos segmentos cuentan con una extraordinaria amplitud y profundidad. Incluso es posible que Europa y su mercado de capitales se conviertan en la principal fuente de capital de largo plazo, ya que su ahorro interno es sustancialmente superior al de los Estados Unidos.

II. De la Comunidad Económica a la Unión Monetaria

Con la Unión Monetaria se abre un nuevo capítulo en la historia monetaria europea. Finaliza un pe-

río de preparación de más de siete años que comenzó con la celebración del Tratado de Maastricht. Pero sus primeros antecedentes se remontan a muchos años atrás.

Cuadro 2

LA POLÍTICA MONETARIA DE LA UNIÓN EUROPEA, 1970-1999

1. Plan Werner (1970)
(primer bosquejo para una cooperación monetaria hasta llegar a una unión monetaria)
2. Crisis del sistema monetario de Bretton-Woods (1971)
(ampliación de la banda de fluctuación frente al dólar de $\pm 1\%$ a $\pm 2.25\%$)
3. Serpiente Monetaria (1972-79)
(fijación de bandas de fluctuación más estrechas de $\pm 1.125\%$ entre las monedas de la Unión Europea)
4. Sistema Monetario (1979-99)
(Sistema Integrado de Tipos de Cambio con una banda de $\pm 2.25\%$ y $\pm 15\%$, respectivamente)
5. La Unión Monetaria (1999)
(política monetaria única a cargo del Banco Central Europeo)
6. Nuevo Sistema Monetario (1999)
(Sistema Integrado de Tipo de Cambio que une la dracma griega y la corona danesa con el euro con una banda de $\pm 15\%$)

Antes de la desintegración del sistema monetario internacional de Bretton Woods, el “Plan Werner”, de 1970, contenía consideraciones sobre la estabilización de los tipos de cambio en Europa, y la paulatina introducción de una moneda única. Finalmente, y pasando por las etapas intermedias de “Serpiente Monetaria” y “Sistema Monetario Europeo”, se arribó a la Unión Monetaria. Desde la creación de la Comunidad Económica Europea en 1957 hasta el comienzo transcurrieron más de 40 años. De hecho, la Unión Europea se convirtió en Eurolandia, un grupo de países nunca tan integrados como en este momento por el euro.

Durante la etapa preparatoria de la Unión Monetaria hubo fuertes discusiones en torno a si era posible realizar una unión monetaria antes de una unión política.

Los seguidores de la teoría de que la Unión Monetaria es la piedra fundamental de la Unión Política argumentaban que la llegada del euro aceleraría el proceso de integración política. Los seguidores de la teoría de la coronación, antítesis de la primera, en cambio hacían valer que una Unión Monetaria sólo podía llegar a tener permanencia como “coronación” de una unión política.

Con el Tratado de Maastricht y el Pacto de estabilidad y crecimiento Europa ha encontrado una

respuesta adecuada que a modo de síntesis toma en consideración los intereses de ambas partes. En el sentido de la teoría de la coronación, los criterios que fija el Tratado de Maastricht constituyen las pautas mínimas para una convergencia macroeconómica. También asegura la necesaria coordinación de la política económica de los países intervinientes. Asimismo y en el sentido de teoría de la piedra fundamental, el Tratado de Maastricht renuncia expresamente a exigir la concreción de una unión política. El Tratado de Maastricht apuesta a que el euro seguirá impulsando la integración política.

Para que la Unión Monetaria pueda ser exitosa, será necesario que las tasas de inflación y los intereses a largo plazo, vigentes en los estados miembros, converjan hacia el mejor nivel e impere estabilidad en cuanto a los tipos de cambio. Asimismo, la situación fiscal del sector público en los países participantes deberá ser sostenible en el tiempo. A tal efecto se fijaron como valores referenciales para el déficit fiscal y el endeudamiento público el 3% y el 60% del PBI, respectivamente.

Los criterios de convergencia fueron elegidos y cuantificados teniendo en cuenta que los países de la Unión Europea constituyen desde el punto de vista económico, un grupo relativamente homogéneo respecto a los criterios implícitos tales como productividad, ahorro, marco jurídico y competencia.

Por ese motivo cada grupo de países en el proceso de realizar una Unión Monetaria debe seleccionar su propio conjunto de criterios, teniendo en cuenta la situación de las economías reales de los países integrantes.

III. El Banco Central Europeo

A partir del primero de enero de este año el Banco Central Europeo es la institución responsable de diseñar la política monetaria y cambiaria de Eurolandia. “Banco Central Europeo” es la denominación abreviada de lo que constituye en realidad el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC).

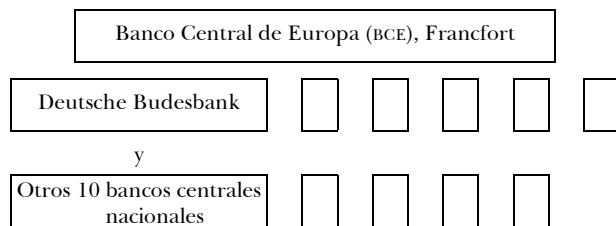
Este sistema estructurado en dos niveles, está compuesto por el Banco Central Europeo –el BCE con sede en Francfort– y los bancos centrales nacionales de los países que conforman la Unión Monetaria.

El Consejo de Gobierno del BCE es el que adopta las decisiones en materia de política monetaria. El Consejo de Gobierno está formado por el Consejo Ejecutivo y los 11 presidentes de los bancos centrales nacionales.

Los bancos centrales nacionales tienen a su cargo fundamentalmente la ejecución práctica de la política monetaria. Es decir que realizan las operaciones de refinanciamiento con las entidades bancarias que operan en su país de origen. Además, los bancos centrales nacionales siguen siendo los responsables de controlar los mercados interbancarios en sus plazas financieras.

Cuadro 3

EL SISTEMA EUROPEO DE BANCOS CENTRALES (SEBC)



Con respecto al BCE, el Tratado de Maastricht establece expresamente el objetivo de la estabilidad de precios. Asimismo, el BCE respaldará la política económica general de la Unión Europea, en la medida en que esto sea posible sin afectar el objetivo de estabilidad de precios.

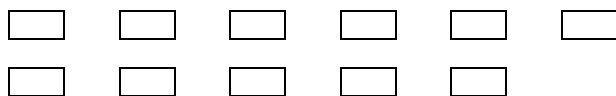
Cuadro 4

CONSEJO DE GOBIERNO DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

Comité Ejecutivo	Wim Duisenberg (presidente)
	Christian Noyer (vicepresidente)
	Sikka Hämaläinen (director)
	Otmar Issing (director)
	Tommaso Padoa-Schioppa (director)
	Eugenio Domingo Solans (director)

y

Los 11 presidentes de los bancos centrales nacionales de UME



El BCE realiza operaciones de mercado abierto, ofrece facilidades permanentes de depósitos y créditos y utiliza un coeficiente de caja.

Además los estatutos del BCE exigen que todas

las operaciones de crédito y refinanciación cuenten con el respaldo de adecuados activos de garantía. A tal efecto, el BCE aceptará un amplio espectro de activos de garantía que se dividen en activos de categoría o lista 1 y activos de categoría o lista 2 en función de su operatoria técnica.

Cuadro 5

INSTRUMENTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA DEL SEBC

1. Operaciones de mercado abierto
 - Operaciones principales de financiación
 - Operaciones de financiación a más largo plazo
 - Operaciones de ajuste (*fine tuning*)
 - Operaciones estructurales
2. Facilidades permanentes
 - Facilidad marginal de crédito
 - Facilidad de depósito
3. Coeficiente de caja

Para una política monetaria exitosa, el BCE necesita, contar con datos estadísticos confiables que reflejen en forma adecuada la situación en la Unión Monetaria. Los bancos centrales participantes relevan siguiendo un concepto único, los datos en el ámbito nacional, para luego ser volcados por el BCE al balance agregado del sector monetario, al que no sólo informarán las entidades de crédito sino también todas las restantes Instituciones Financieras Monetarias.

El balance se subdivide según instrumentos y vencimientos de activos y pasivos. Se distingue además según el origen de las entidades de contrapartidas, los sectores y las monedas.

El BCE presenta además un balance de pagos mensual de la Unión Monetaria, que contempla los datos más importantes para la gestión de la política monetaria y de las operaciones cambiarias.

IV. Efectos en la economía real

El resultado más importante de la Unión Monetaria no es la desaparición de los tipos de cambio, sino el inicio de una política monetaria única en Erolandia.

La política monetaria única, con su nivel de tasas de interés e inflación similares y una mayor transparencia, además de una competencia más intensa entre las diferentes plazas, exigirá un importante esfuerzo de adaptación por parte de los mercados y de la política económica.

El tiempo de reacción de la economía ante impactos externos, no podrá prolongarse artificial-

Cuadro 6

ACTIVOS DE GARANTÍA

<i>Criterios</i>	<i>Lista "uno"</i>	<i>Lista "dos"</i>
Tipo de activo	<ul style="list-style-type: none"> ◦ Certificados de deuda del SEBC. ◦ Otros valores de renta fija (excluyendo instrumentos "híbridos") 	<ul style="list-style-type: none"> ◦ Valores de renta fija negociables. ◦ Valores de renta fija no negociables. ◦ Acciones negociados en un mercado regulado.
Procedimientos de liquidación	<ul style="list-style-type: none"> ◦ Los activos deben estar centralmente depositados en forma de anotaciones en cuenta en un banco central nacional o en una Central Depositaria de Valores que cumpla los requerimientos mínimos establecidos por el BCE. 	<ul style="list-style-type: none"> ◦ Los activos deben ser fácilmente accesibles para el banco central nacional que los ha incluido en su lista "dos".
Tipo de emisor	<ul style="list-style-type: none"> ◦ SEBC ◦ Sector público ◦ Sector privado ◦ Instituciones internacionales y supranacionales 	<ul style="list-style-type: none"> ◦ Sector público ◦ Sector privado
Solvencia financiera	<ul style="list-style-type: none"> ◦ El emisor (avalista) debe ser considerado financieramente solvente por el BCE. 	<ul style="list-style-type: none"> ◦ El emisor/deudor (avalista) debe ser considerado financieramente solvente por el banco central nacional que ha incluido el activo en su lista "dos".
Localización del emisor	<ul style="list-style-type: none"> ◦ EEE 	<ul style="list-style-type: none"> ◦ Área del euro ◦ El establecimiento en otros países del EEE puede aceptarse, previa aprobación del BCE.
Localización del activo	<ul style="list-style-type: none"> ◦ Área del euro 	<ul style="list-style-type: none"> ◦ Área del euro ◦ La localización en otros países del EEE puede aceptarse, previa aprobación del BCE.
Moneda de denominación	<ul style="list-style-type: none"> ◦ Euro 	<ul style="list-style-type: none"> ◦ Euro ◦ Pueden aceptarse otras monedas del EEE u otras de amplia utilización, previa aprobación del BCE.
Pro memoria	<ul style="list-style-type: none"> ◦ Sí 	<ul style="list-style-type: none"> ◦ Para activos "nacionales": sí
Uso transfronterizado		<ul style="list-style-type: none"> ◦ Para activos "extranjeros": posiblemente restringido.

mente modificando el tipo de cambio o aplicando una política monetaria acomodaticia.

Los mercados de trabajo y producción deberán reaccionar en forma flexible y rápida ante cualquier cambio en las condiciones económicas. La competencia productiva en otras regiones no des cansa.

Con frecuencia se afirma que “los tipos de cambio fijos no son compatibles con la libre circulación de los capitales”.

Sería más correcto decir que “los tipos de cam-

bio fijos no se compadecen con mercados de factores rígidos”, un principio no sólo aplicable a Europa, sino también a América Latina.

Ni duda cabe que, la introducción del euro implica una red de seguridad para los mercados financieros y le dará a la economía europea nuevos impulsos. El resultado de estos impulsos sólo podrán traducirse en más empleo, si se logra flexibilizar los mercados de trabajo nacionales. En ello radica el desafío que enfrenta la futura política económica europea.

Cuadro 7**BALANCE AGREGADO DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS MONETARIAS**

<i>Activos</i>	<i>Pasivos</i>
Rúbricas por instrumentos y plazos	
1. Efectivo	8. Efectivos en circulación
2. Prestamos y créditos	9. 1. Depósitos a la vista
hasta un año	9. 2. Depósitos a plazo
...	hasta un año
3. Valores distintos y participaciones	...
hasta un año	9.3 Depósitos disponibles con preaviso
...	hasta tres meses
4. Otros activos líquidos emitidos por el IFM	...
5. Acciones y participaciones	10. Acciones/participaciones de los fondos del mercado monetario
6. Activos fijos	11. Valores distintos de acciones y participaciones emitidos
7. Otros activos	hasta un año
	...
	12. Otros pasivos líquidos emitidos por IFM
	13. Capital y reservas
	14. Otros pasivos
Contrapartidas	
A.	Residentes en el país
B.	Residentes en otros MUME
C.	Residentes del resto del mundo
D.	No asignados
Monedas	
e. Euros	Denominación en euros (incluyendo las denominaciones nacionales de las divisas de la Unión Monetaria)
x. Monedas no UME	Otras divisas (otras monedas de la UE, dólar estadounidense, yen, franco suizo, etc.)

V. El Mercosur entre convertibilidad, dolarización y Unión Monetaria

La pregunta que se plantea es si la Unión Monetaria puede ser también un modelo para una profundización del Mercosur. Si la región del Cono Sur algún día no puede convertirse en un Surlandia; tal como hoy la Unión Europea se ha transformado en Eurolandia.

En las presentes circunstancias entiendo que sería prematuro aventurar una moneda única para el Mercosur y no me refiero a la crisis económica actual en primer lugar.

Por el momento son muy grandes las diferencias políticas y económicas entre los socios del Mercosur. Y existen sin duda motivos valederos para poner en duda que el Mercosur sea un área monetaria ideal en el sentido de la teoría económica.

Además, de los conocidos y muy discutidos obstáculos en la economía real existen los obstáculos monetarios y cambiarios que por el momento se interponen a una unión monetaria. Debido a sus específicas experiencias con la inflación y los regímenes de tipo de cambio, Argentina y Brasil, por ejemplo, tienen ideas claramente divergentes en cuanto a cuál podría ser una política monetaria y cambiaria adecuada.

Cuadro 8**LA POLÍTICA MONETARIA ÚNICA: EFECTOS EN LA ECONOMÍA REAL**

1. Desaparición de los tipos de cambio y del riesgo cambiario dentro de Eurolandia
2. Tasa de interés e inflación similares en todo Eurolandia
3. Mayor transparencia
4. Competencia más intensa entre los diferentes países y plazas (... requiere, provoca o bien pone)
5. Esfuerzo importante de adaptación por parte de los mercados y de la política monetaria
6. El tiempo de reacción ante impactos externos asimétricos no podrá prolongarse artificialmente modificando el tipo de cambio (o aplicando una política monetaria acomodaticia)
7. Mayor flexibilización de los mercados de trabajo y producción
8. Nuevos impulsos al crecimiento de la economía real
9. Una red de seguridad para los mercados financieros nacionales quienes se adhieren al euro

En la matriz el campo B describe el punto de partida en materia de política monetaria y cambiaria de los principales socios del Mercosur: Argentina y Brasil.

Argentina: tipos de cambio fijos, política monetaria pasiva.

Brasil: tipos de cambio flexibles, política monetaria activa.

Argentina ha hecho muy buenas experiencias en los años pasados con el tipo de cambio fijo con relación al dólar y la renuncia a una política monetaria activa en el marco de la Ley de Convertibilidad. Por eso, muchos políticos y economistas favorecen

la dolarización como modelo futuro para el Mercosur. En nuestra matriz se deciden por el campo A.

En el caso de Brasil, el concepto del plan real que preveía ciertas bandas cambiarias, las posibilidades de control monetario fueron mucho más grandes. Aun cuando Brasil tuvo que abandonar este concepto a comienzos de año presionado por los mercados, este país apuesta a tipos de cambio flexibles y a una política monetaria activa con una hipótesis inflacionaria al estilo del Banco de Inglaterra. En nuestra matriz, Brasil optará por el Campo D como concepto monetario para el Mercosur.

Actualmente no se puede pronosticar cuál podría llegar ser la solución en la que algún día puedan convergir los socios del Mercosur. En todo caso la Unión Monetaria Europea y sus tipos de cambio flexibles hacia afuera y una política monetaria activa a cargo del Banco Central Europeo hacia adentro, se corresponde con el Campo D.

Un concepto clave en el debate monetario y en la decisión a favor de cierto sistema de tipos de cambio es la credibilidad. No hay duda en cuanto a que la Ley de Convertibilidad le permitió a Argentina superar en gran parte la falta de credibilidad que despertaba el peso en razón de la anterior etapa de hiperinflación.

Cuadro 9

MATRIZ DE POLÍTICAS CAMBIARIAS Y MONETARIAS: ARGENTINA-BRASIL

		Brasil	
		Tipos de cambio fijos (política monetaria pasiva)	Tipos de cambio flexibles (política monetaria activa)
Argentina	Tipos de cambio fijos (política monetaria pasiva)	A ^a	B ^b
	Tipos de cambio flexibles (política monetaria activa)	C ^c	D ^{d-e}

^a Concepto argentino. ^b Punto de partida. ^c Improbable. ^d Concepto brasileño. ^e Situación europea.

Una brecha de credibilidad no sólo puede presentarse por las experiencias inflacionarias en el pasado sino también por actuales expectativas inflacionarias.

Además, debilidades institucionales como por ejemplo un banco central dependiente, pueden generar una brecha de credibilidad en la política monetaria. Claro que también contribuyen un ex-

cesivo déficit fiscal y un exagerado endeudamiento del estado a ensanchar esta brecha. Algunos economistas agregarían aquí que la brecha de credibilidad de la política monetaria en Argentina sólo quedará completamente cerrada cuando el país opte por la dolarización formal.

También en Europa muchos países tuvieron que atar en un principio sus monedas al marco alemán para cerrar su brecha de credibilidad. Sin embargo, en el marco del proceso de convergencia luego del Tratado de Maastricht, esta transferencia de credibilidad fue reemplazada por una política de estabilidad doméstica en los países miembros de la Unión.

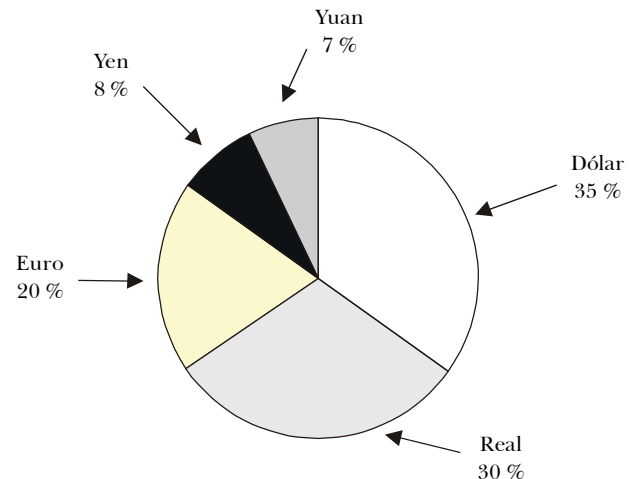
El ejemplo europeo muestra que una unión monetaria sólo puede ser lanzada con éxito, si descansa en un fundamento sólido.

No es apta como receta milagrosa para la rápida solución de problemas económicos.

La brecha de credibilidad para una moneda se cierra por completo en el momento en que un país puede endeudarse en su propia moneda en el exterior. O cuando al menos en el mercado doméstico resulta posible tomar créditos de largo plazo en la propia moneda. Por el momento, las monedas latinoamericanas están muy lejos de este objetivo, al margen de que adhieran a tipos de cambio fijos o flexibles.

Algunos economistas proponen para Argentina y el Mercosur una canasta de monedas como alternativa al tipo de cambio fijo con el dólar. En el caso ideal, las ponderaciones de las monedas que integran la canasta deben reflejar más o menos la división regional del comercio exterior.

GRÁFICA I. CANASTA DE MONEDAS PONDERADA POR SOCIOS COMERCIALES PARA ARGENTINA



La imagen muestra una típica canasta de monedas para Argentina, que considera las exportaciones hacia los principales mercados de exportación.

En esta canasta el dólar tendría una incidencia del 35%; le seguiría el real en segundo lugar con el 30%, el euro con un 20% y finalmente el yen japonés con un 8% y el yuan chino con un 7% en representación de las monedas asiáticas.

Atar al peso argentino a esta canasta de monedas o a otra de similar estructura tendría sin duda la ventaja de evitar en gran parte las distorsiones competitivas en el comercio exterior generadas por el tipo de cambio.

Sin embargo, atar al peso argentino a una canasta tiene la desventaja de que una devaluación determinada por la evolución de las monedas de la canasta frente al dólar provocaría una inmediata alza en las tasas de interés.

Esto es así, debido a que en el mundo globalizado de hoy, las corrientes de capital son mucho más importantes que las corrientes comerciales. Por tal motivo, atar su moneda a una canasta de monedas ponderada por socios comerciales no es una alternativa válida para Argentina.

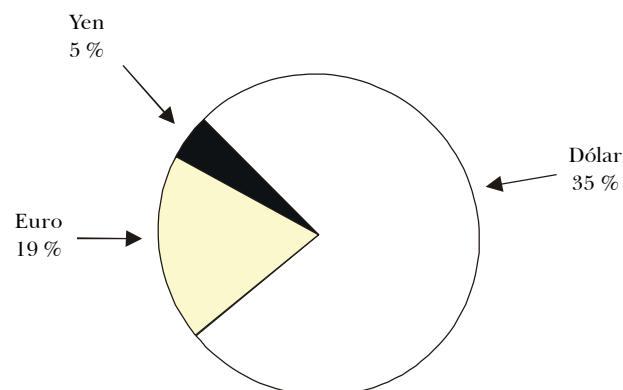
Para un país como Argentina, que dejando de lado el comercio con los otros países del Mercosur exporta fundamentalmente *commodities*, sería tal vez más importante asegurarse contra las fluctuaciones en los precios de los *commodities* que buscar estabilizar los tipos de cambio frente a los socios comerciales.

A continuación, los riesgos que encierra la alternativa de constituir una canasta de monedas ponderada en función de países acreedores:

Partiendo de una somera división del endeudamiento público argentino en función de las monedas de los acreedores, intuitivamente se diría que la participación de la moneda americana en la canasta treparía a un 76 por ciento.

En esta canasta no estarían representadas monedas con sospecha de ser devaluadas, como el yuan chino o el real brasileño. Los porcentajes del euro y del yen serían de un 19% y un 5%, respectivamente.

GRÁFICA II. CANASTA DE MONEDAS PONDERADA DE PAÍSES ACREEDORES PARA ARGENTINA



Pero también esta canasta tendría sus desventajas: por un lado, no protege ante las devaluaciones del socio comercial número uno que es Brasil.

Por el otro, también en este caso, cualquier devaluación frente al dólar deberá pagarse con un incremento en las tasas de interés.

Resumiendo, la Argentina sólo podría abandonar la Ley de Convertibilidad cuando un pacto nacional de estabilidad haya creado las condiciones para ello. En otras palabras: cuando exista una latente presión de revaluación del peso frente al dólar. También una moneda del Mercosur sólo podría imponerse si al menos es tan buena como el dólar.

Esto no significa que lo que no resulta conveniente hoy, no pueda realizarse mañana. Sería importante consolidar ante todo un genuino mercado doméstico en el Mercosur y consagrar institucionalmente la cooperación monetaria de los países socios.

Cuadro 10

CERRAR LA BRECHA DE CREDIBILIDAD

	<p>Transferencia de credibilidad sujetando el tipo de cambio</p> <ul style="list-style-type: none"> - a una moneda ancla - una caja de conversión - Ley de convertibilidad 	
Brecha de	<p>experiencias inflacionarias, expectativas inflacionarias, debilidades institucionales, excesivo déficit fiscal, muy alto endeudamiento público</p>	credibilidad
	<p>Política de estabilidad en el marco de una unión monetaria</p> <ul style="list-style-type: none"> - dolarización bilateral - dolarización multilateral - moneda única del Mercosur 	

Sin embargo, se puede imaginar muy bien, que los presidentes de Brasil, Paraguay, Uruguay y Argentina un día se sienten juntos a la mesa y se concedan recíprocamente el derecho de intervenir en decisiones monetarias. Este sería el primer paso decisivo de un proceso integrativo con el fin de una política monetaria común. Este derecho a intervenir en las decisiones monetarias, en una segunda etapa podría dar lugar a un sistema integrado de tipos de cambio. Estos pasos intermedios son absolutamente necesarios antes de poder reali-

zar una Unión Monetaria en el Mercosur siguiendo el ejemplo europeo.

En Europa se han podido recoger un buen número de experiencias positivas con el “Comité

Monetario”. Este Comité existe desde hace más de veinte años y allí se tomaron importantes decisiones que marcaron el rumbo hacia la Unión Monetaria Europea.

Las crisis bancarias*

Sergio Ghigliazza García

I. Introducción

Uno de los desafíos principales que enfrenta la política macroeconómica de los países de la región, en particular la monetaria, en el actual contexto de integración y globalización económica consiste en desarrollar estrategias que permitan la absorción de choques externos, de forma de minimizar los efectos que tienen sobre el equilibrio macroeconómico interno. La posibilidad de anticipar una crisis representa una ventaja para poder evaluar las particularidades de poderla enfrentar de la manera más eficiente.

Las crisis financieras que llegan a afectar a algún país pueden tener su origen tanto en factores internos como externos, financieros o de la producción, naturales o inducidos por decisiones de política. En realidad suele ser una combinación de factores lo que las origina; sin embargo, no cualquier combinación de impactos desfavorables desemboca en una crisis. Ésta debe ser de una magnitud tal que pueda invertir fundamentalmente el sentido de las tendencias como se venían observando hasta antes del impacto o bien que acentúe una tendencia desfavorable ya presente, y que altere de manera importante y desordenada los equilibrios pre-existentes.

Se destacan dos elementos trascendentes para evaluar si un impacto desfavorable se puede convertir en crisis: la magnitud y naturaleza del impacto, y la capacidad del receptor para absorberla.

Algo que debemos destacar es que un mismo impacto desfavorable sobre países semejantes puede tener efectos diferentes dependiendo de la for-

taleza y flexibilidad de la estructura económica de las naciones afectadas.

Si bien desde el siglo pasado existen registros de crisis financieras nacionales y algunas que han afectado a varios países, es en los últimos años cuando se ha incrementado notablemente la frecuencia y profundidad con que éstas se han presentado significando altos costos económicos y sociales en los países afectados.

Cuadro 1

COSTO DE LA REESTRUCTURACIÓN DE LOS SISTEMAS BANCARIOS (PROPORCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO), 1982-98

(En porcentajes)

<i>Año</i>	<i>País</i>	<i>%</i>
1982	Argentina	13.0
1985	Chile	19.6
1985	Colombia	6.0
1997-98	Corea	15-20
1991	Estados Unidos	5.1
1991-93	Finlandia	8.2
1997-98	Indonesia	20
1995-96	Japón	8.8
1997	Malasia	10-16
1995-98	México	14.0
1988-92	Noruega	4.5
1991-93	Suecia	4.5
1997	Tailandia	20-30
1994	Venezuela	13.0

FUENTES: FMI, entidades supervisoras y Banco de México.

II. Entorno internacional

En las últimas dos décadas la estrategia económica en el mundo ha cambiado fundamentalmente. No

* Discurso pronunciado por S. Ghigliazza García, director general, del CEMLA, en la ceremonia conmemorativa del 50 aniversario del Banco Central de Costa Rica, celebrada en San José, el 21 de enero de 2000.

sólo teniendo como referencia lo acontecido en países de economía dirigida o centralmente planificada, sino también en los conocidos como de economía de mercado con sus muy diferentes modalidades de intervención estatal. En este último grupo de países el cambio ha consistido en depender cada vez más de los mecanismos de mercado y cada vez menos de medidas directamente tomadas por el gobierno para resolver los problemas económicos. De esta manera se han eliminado barreras al comercio internacional y a la movilidad de factores, principalmente del capital; los gobiernos se han desprendido de múltiples empresas; han desaparecido controles de precios; se han logrado avances en cuanto a la certidumbre legal de la propiedad; reconociendo los efectos distorsionadores de la inflación sobre estos procesos, se han dado facultades a las autoridades monetarias para lograr combatirla eficazmente, la autonomía de los bancos centrales constituye un capítulo muy importante en este sentido. Todo esto se ha realizado en un marco en que la tecnología en comunicaciones e informática ha logrado avances notables. Así se ha determinado la globalización de los mercados.

En estas condiciones, una consecuencia como la transmisión de impactos entre un número cada vez mayor de países y la rapidez con que ello sucede resulta perfectamente explicable.

Los fondos de inversión internacionales (comunes o especializados) se han desarrollado ampliamente aprovechando estas circunstancias. Estos fondos han venido a desplazar en importancia a los inversionistas institucionales tradicionales como los bancos y las compañías de seguros.

El crédito internacional ha cedido su lugar a los mercados de valores; más rápidos en reaccionar a estímulos de oferta y demanda, pero también más sensibles a la percepción de desajustes.

III. Los movimientos de capital

La magnitud de estos fondos es tal que pequeños ajustes en la composición de su portafolio pueden significar el estancamiento o el cambio de dirección en la corriente de flujos financieros para los países receptores. Ello es particularmente trascendente en economías medianas y pequeñas que suelen estar agrupadas por regiones en la evaluación de riesgos. La detección de algún desequilibrio importante en alguna economía representativa de una región puede provocar un reacomodo en la cartera de los fondos que afecta a toda la región. Si ello coincide con esquemas internos vulnerables por estar llevando a cabo reorganizaciones institucionales,

fiscales o financieras o por desequilibrios que en otras condiciones podrían haber sido corregidos con cierta facilidad, pueden desembocar en crisis agudas como las observadas en Asia y América Latina. En este sentido las decisiones de los fondos de inversión tienden a producir efectos en cadena y suelen ser conductos para el contagio. El grado de integración de las economías de las regiones, sobre todo de países emergentes, ha explicado poco el efecto contagio. Conforme existen casos de economías emergentes con elevados grados de integración que han sido contagiadas, también hay casos igualmente afectados cuyo grado de integración es muy bajo.

Los mecanismos financieros modernos permiten aprovechar las oportunidades que surgen en las economías emergentes donde los rendimientos suelen ser más elevados reflejando: escasez de capital interno, el riesgo país y con frecuencia los esfuerzos estabilizadores de la política monetaria. Esto ha inducido, en condiciones normales, flujos de capital a economías emergentes en montos muy importantes no conocidos anteriormente que, sin embargo, en muchos casos han entrado en conflicto con objetivos de la política interna o han originado o contribuido a generar o a acelerar desequilibrios en el sistema económico. Dichos desequilibrios son difíciles de combatir puesto que normalmente van asociados a síntomas que acompañan situaciones favorables, entradas de capital extranjero, elevación de los precios de los activos (bienes raíces y acciones), apreciación real del tipo de cambio, disminución de tasas de interés, aumento de crédito y de la demanda; todo ello acompañado de mayores estímulos a la importación y desestímulos a la exportación. Si estas entradas de capital llegan a tener efectos inflacionarios éstos no se manifiestan en elevaciones proporcionales de los precios de los bienes y servicios ni de la producción y productividad internas sino en mayores importaciones a precios internos que pueden ser aún menores cuando la apreciación real de la moneda coincide con una apreciación nominal ¿Cómo combatir presiones inflacionarias si los precios no aumentan? Por supuesto que puede hacerse, pero cuesta más trabajo convencer aún a las autoridades, puesto que muy probablemente en un escenario como el descrito haya que subir impuestos y/o disminuir gasto público.

IV. La apreciación del tipo de cambio real

La apreciación del tipo de cambio real ha sido un factor que ha estado presente en la gestación de muchas de las crisis financieras. La apreciación se

genera por un exceso de oferta de divisas que disminuyen su precio en tanto que el de la moneda nacional aumenta. Los bienes cotizados en divisas disminuyen a la vez que los precios de los expresados en la moneda nacional aumentan. Esta combinación suele resultar en una disminución del superávit o un aumento del déficit en el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Si el grado de apreciación es muy importante el déficit también lo será y ello incrementa el grado de vulnerabilidad del sistema. Cabe aclarar que esto no será así cuando el exceso de oferta de divisas provenga, no de entradas de capital, sino de incrementos en la productividad. No obstante la regla en los países emergentes ha sido que la apreciación ha provenido de entradas de capital principalmente de corto plazo.

El estallido de las crisis financieras más recientes ha estado asociado a cambios bruscos en el sentido de los movimientos de capitales internacionales. Sin embargo, las salidas acentuadas de capitales han obedecido a decisiones de los inversionistas internacionales reaccionando: a cambios originados en los países acreedores (tasas de interés, expectativas de inversión, situaciones de liquidez, especulaciones cambiarias); o a su evaluación sobre la situación económico-financiera de los países deudores. En este último caso puede decirse que los movimientos de capital funcionan como el detonador de desajustes internos que no han sido combatidos eficientemente, que no han sido detectados o que, ante los costos políticos de enfrentarlos, se han disimulado. Hoy en día se ha reconocido por los organismos internacionales que movimientos masivos hacia economías emergentes en ocasiones no han descansado en decisiones rigurosas en cada operación, en algunos casos los inversionistas han reaccionado tratando de aprovechar "oportunidades" descubiertas por entidades competitivas, sin realizar el escrutinio contenido en sus propios manuales. Estas decisiones se han tomado algunas veces pasando sobre el juicio de los operadores de crédito. Dichos créditos no pasarían el juicio preventivo de la autoridad supervisora.

Se estima que la laxitud de los inversionistas extranjeros se ha alimentado del respaldo que los organismos internacionales y los grandes centros financieros han otorgado a países en crisis, con el argumento de que un descalabro podría poner en riesgo al sistema financiero internacional. Un tercero asume el riesgo que debería correr el inversionista o prestamista extranjero. Esto equivale a interferir con las fuerzas del mercado e inducir un comportamiento perverso. Puesto que alguien asume el riesgo que a mí me corresponde, tengo incentivos para actuar irresponsablemente.

Es por estas razones que en distintos foros se ha venido recomendando el establecimiento de ciertos controles a la entrada de este tipo de capitales de corto plazo. Se ha sugerido gravarlos con impuestos o someterlos a encajes.

V. Reservas internacionales

Un indicador que siempre ha sido relevante al evaluar la vulnerabilidad del sistema económico ha sido la tendencia y nivel de las reservas de activos internacionales. Por definición las reservas se refieren a los activos a corto plazo del instituto emisor para tener una idea más precisa de su capacidad de respuesta ante eventos desfavorables, esto es el nivel de las reservas netas. No obstante, el compensar sólo los pasivos a corto plazo del banco central ha resultado con frecuencia engañoso puesto que en situaciones difíciles ha sido el sector público quien emite obligaciones a corto plazo para evitar recurrir a las reservas del banco central. En rigor las reservas de activos internacionales, para evaluar el grado de vulnerabilidad del sistema, deben considerar el total de obligaciones a corto plazo, al menos del sector público a las cuales habrá de enfrentarse el sistema en caso de emergencia.

VI. Crédito al sector privado

La expansión acelerada del financiamiento ha sido un elemento que también ha precedido con frecuencia a las crisis financieras. Ha sido explicado exhaustivamente cómo el financiamiento excesivo al sector público origina desequilibrios y hace vulnerable el sistema económico. Sin embargo, en las crisis más recientes la frecuencia de este factor desestabilizador ha disminuido y en cambio aparece el crédito al sector privado. Las causas del aumento excesivo del crédito al sector privado han sido las propias entradas de capital, la disminución de los déficits del sector público, la desregulación que ha eliminado las canalizaciones obligatorias de los bancos a créditos garantizados y la disminución y en algunos casos la eliminación de encajes legales.

La expansión excesiva del financiamiento ha sido acompañada por un cambio espectacular en la composición de la cartera de los bancos. La proporción de los recursos canalizados por el sistema bancario al sector público incluido el banco central, han disminuido marcadamente en tanto que los canalizados al sector privado han aumentado, en algunos casos, hasta representar casi el total del financiamiento global. El cambio implicó sustituir cartera considerada de bajo o nulo riesgo por cré-

dito expuesto a riesgo. La creación de reservas y la constitución de capitales aumentaron en consonancia a un ritmo más acelerado que la capacidad de las instituciones para generarlos. Se indujo una urgencia por generar utilidades a corto plazo lo que generó la toma de altos riesgos. Por otro lado la capacidad gerencial para evaluar y administrar adecuadamente un volumen excesivo de crédito fueron insuficientes. Lo mismo sucedió con la capacidad de supervisión preventiva. El resultado fue un deterioro en la calidad de la cartera y un aumento en la vulnerabilidad del sistema bancario.

VII. Anticipando las crisis

La detección temprana de un probable choque externo puede hacer una gran diferencia en el sentido y magnitud de su impacto sobre la economía nacional. Las autoridades estarán en posibilidad de tomar medidas compensatorias si se percatan del riesgo de caer en una crisis. De no detectarse oportunamente un impacto externo desfavorable, además de los reajustes internos que éste provoque, el efecto sorpresa podrá generar pánico lo que seguramente hará más costoso el reajuste necesario. Se ha sostenido que los orígenes de las crisis se gestan durante los períodos de expansión. Cuando el producto, las ventas y el crédito aumentan y el optimismo prevalece algunas decisiones de inversión y financiamiento riesgosas e ineficientes se llevan a cabo sin que sus resultados negativos se hagan evidentes de inmediato. El rigor para evaluar los riesgos de los proyectos desaparece ante la euforia del auge y sólo cuando el ritmo de expansión se estabiliza o se reduce los problemas aparecen, demasiado tarde.

Aunque las posibilidades de un impacto inesperado o súbito siempre existen, éstas disminuyen conforme se perfeccionan los indicadores de alerta y la colaboración y monitoreo de los organismos internacionales¹ se hace cada vez más estrecha y profunda. Ello contribuye a vencer la resistencia que existe en algunos países o sectores a reconocer la presencia de desajustes internos graves y la necesidad de adoptar medidas correctivas de corte radical. La postergación de estas acciones ha ocasionado siempre la agudización de los desajustes originales. Mientras más tardan en instrumentarse,

¹ A fin de contar con mercados financieros más estables los organismos internacionales han trabajado en una serie de recomendaciones o códigos de conducta sobre aspectos monetarios, fiscales y de supervisión bancaria que tienden a reforzar la estructura institucional y económica y a hacer más eficiente y transparente el funcionamiento de la política monetaria.

más vulnerable se hace el aparato económico y el efecto final será peor.

La crisis mexicana de 1995 es un ejemplo de crisis no anticipada que tomó por sorpresa a los países inversionistas y a los receptores. Los acreedores sobrereaccionaron reduciendo sus inversiones en los países emergentes, esta actitud fue seguida de un aumento en la desconfianza de los ahorradores nacionales cuyas decisiones se sumaron a las tomadas por los extranjeros, produciendo salidas de capital espectaculares. En cambio la crisis brasileña permitió tomar medidas defensivas oportunamente. El anticipar una crisis y tomar medidas oportunas para combatir sus efectos negativos no significa que dichos efectos desaparezcan, sólo quiere decir que se asimilan en forma ordenada minimizando los costos económicos y sociales.

VIII. Capacidad para absorber choques

Un aspecto ya mencionado tiene que ver con la capacidad del sistema económico para absorber impactos desfavorables. Una economía estará en mejores condiciones de absorber un choque exógeno desfavorable en la medida en que los mercados relevantes del sistema estén en equilibrio y que éste tienda a ser estable. Esto deberá ser consistente con un crecimiento del producto per cápita y de la productividad, con un panorama de estabilidad de nivel general de precios a largo plazo y con un sistema flexible de precios relativos. Los factores que actúan en contra de estas condiciones, el mantenimiento de equilibrios artificiales, intervención en la estructura de precios, desajustes inducidos por políticas poco realistas, esquemas ineficientes de asignación de recursos que inciden en menor potencial de crecimiento del producto y de la productividad, restan capacidad de respuesta.

Existen otros factores que inciden en el grado de vulnerabilidad de un país ante impactos desfavorables, ellos tienen que ver con el tamaño de la economía, su grado de diversificación, en particular del sector externo y su grado de integración con otras economías, y de manera importante la fortaleza del sistema financiero que descansa en su solvencia y liquidez.

Todos estos elementos determinan la capacidad de reacción de un sistema para enfrentar impactos desfavorables que puedan desembocar en una crisis financiera.

En situaciones de crisis en que el sistema de pagos está en riesgo de colapso los objetivos de la política financiera: estabilidad de precios, estabilidad del sistema financiero y de la eficiencia del mismo, que en condiciones normales son complementa-

rios, pueden entrar en conflicto. Garantizando las autoridades los pasivos del sistema bancario es posible mantener la estabilidad del sistema financiero. Se evitan las corridas de los depósitos. No obstante está medida debilita los incentivos de los acreedores del sistema para discriminar entre los distintos intermediarios puesto que serán las autoridades las que en última instancia absorban las obligaciones; por otro lado los banqueros tendrán incentivos para canalizar fondos a actividades riesgosas con altos rendimientos ante la expectativa de que las autoridades entrarán a rescatarlos. También se generan incentivos para falsear la información y para operar con el mínimo de capital propio que sea posible. El objetivo de estabilidad estará en conflicto con la eficiencia del sistema.

Otro tipo de conflicto entre los objetivos surge al rescatar las autoridades a los intermediarios en problemas. El rescate implica adquirir cartera de las entidades. Al realizar esta operación la expansión provocada por la compra de activos por la autoridad monetaria tiene un efecto inflacionario (que habrá que compensar si se quiere evitar). El objetivo de estabilidad del sistema financiero estará en conflicto con la estabilidad de precios. El efecto monetario, cabe aclarar, se dará con independencia de si el rescate se realiza directamente por el banco central u otra entidad pública o privada.

IX. La eficiencia del mercado

Se reconoce que la intermediación financiera enfrenta dos resistencias para operar eficientemente. Una descansa en el hecho de que los deudores inclinados a tomar altos riesgos, están dispuestos también a ofrecer altas tasas de interés. Por un lado todos los prestamistas están tentados a prestar a las más altas tasas de interés, quizás a costo de financiar proyectos mejores pero cuyos promotores no están dispuestos a pagar tan altas tasas. Se financiarán proyectos riesgosos a costa de financiar proyectos productivos menos riesgosos. Esto es, la asignación de recursos será adversa a la eficiencia.

Otra se origina cuando el prestatario tiene incentivos en invertir en proyectos de alto riesgo, en los cuales si el negocio es exitoso él se verá beneficiado, pero si el negocio fracasa el peso de la pérdida será sobre el prestamista. En la medida en que el deudor pueda transferir al acreedor el costo de las pérdidas tendrá menos incentivos en cuidar el proyecto. Conforme los prestamistas adquieren conciencia de esta actitud se inhibirán de prestar.

La desviación de recursos inducida y el menor volumen de recursos transferidos actúan también contra la eficiencia del sistema. Estas resistencias se

superan con información. Sin embargo, la información es costosa y no todos los participantes en el mercado financiero están dispuestos o pueden pagarla. De aquí que los bancos ocupen una posición estratégica en el mercado financiero al generar y poder aprovechar información para vencer las resistencias mencionadas. El acceso a la información permite distinguir entre distintos proyectos, los rentables de bajo riesgo, de los especulativos de alto riesgo. Los de bajo riesgo reclaman un premio menor y la constitución de menores reservas por lo que serán también candidatos a pagar menores tasas. La información sobre los créditos y el seguimiento que se hace de los mismos también evita la transferencia de riesgos al prestamista y hay mayores posibilidades de evitar desviaciones riesgosas.

X. Previendo las crisis

Las autoridades financieras nacionales e internacionales han hecho énfasis en el diseño de medidas anticrisis de tipo preventivo. Éstas a su vez se agrupan en las de orden macroeconómico y las microeconómicas. Aunque para alcanzar los objetivos de estabilidad y eficiencia financieros dichas medidas se complementan, su carácter siempre es bien diferenciado. En tanto que el ámbito macroeconómico tiene que ver con los equilibrios de los agregados nacionales, el microeconómico está vinculado con el equilibrio de las unidades de decisión. Está más vinculado a los mercados y a cómo éstos están organizados.

Vamos a ocuparnos así sea someramente de estas medidas preventivas que, como su nombre lo indica, están orientadas a atenuar los efectos de impactos desfavorables y tratar de evitar que se traduzcan en crisis. Sin embargo, también existen acciones para cuando las medidas preventivas fallan o no se aplican. Éstas son de carácter correctivo.

La confianza es el elemento más trascendente en el mercado financiero y ésta depende en buena parte de lo predecibles que sean los acontecimientos que influyen en la toma de decisiones. Si el nivel general de precios es estable y existe la esperanza de que permanezca así en el largo plazo ello hablará de un equilibrio estable entre la oferta y la demanda agregados, movimientos en los salarios congruentes con el aumento en la productividad del trabajo reflejan condiciones de equilibrio estable en este mercado, estabilidad de precios y salarios internos influyen en tasas de interés y tipo de cambio predecible y sólo sujetos a cambios procedentes de acomodos internacionales, en estas condiciones las cuentas con el exterior tenderán hacia un equilibrio también estable.

Un esquema de esta naturaleza inducirá un clima de confianza macroeconómica que se reflejará en el sistema financiero, aumentando la proporción de recursos que se canalizan por este conducto y contribuirá a reducir los márgenes entre las tasas activas y pasivas.

Si por su parte el sistema financiero es competitivo, esto es, hay ausencia de factores monopólicos y está abierto a participantes nacionales y extranjeros, hay información elaborada que es comparable y está disponible con oportunidad, descansa en prácticas legales constitucionales sólidas y compatibles nacional e internacionalmente, hay voluntad de que los participantes ineficientes puedan salir del mercado o quebrar y las redes de protección del sistema (seguros de depósito, prestamistas de última instancia) son limitados y no interfieren con la salida de los ineficientes, entonces podemos decir que existe un marco microeconómico que propicia incentivos virtuosos que apoyados en la estabilidad macroeconómica hacen un sistema eficiente que contribuye al desarrollo económico y es capaz de absorber los choques externos desfavorables al menor costo económico y social posible.

Aún en un esquema de esta naturaleza es posible que se genere una crisis. Se habrán eliminado probables causas de las crisis y se habrá reducido su recurrencia. Sin embargo, siempre existirán elementos no previsibles, habrá incertidumbre en el proceso de decisiones. Existen hechos que no obedecen a comportamientos observados en el pasado, no predecibles por medios probabilísticos que, sin embargo, tienen efectos trascendentes sobre las decisiones de inversionistas y consumidores y que generan desequilibrios que eventualmente pueden resultar en una crisis.

Aunque he mencionado que los desarrollos recientes han contribuido a aumentar la eficiencia en la operación de los mercados, sabemos que aún existen imperfecciones, la información no fluye por igual a acreedores y deudores, existe asimetría en la información, en algunos países persisten condiciones monopólicas, el aseguramiento de depósitos, las labores de prestamista de última instancia, el reservarse información las autoridades supervisoras, etc. Todos estos factores interfieren con las relaciones fundamentales de la operación de mercado. Muy marcadamente en la correspondencia que debe existir entre el nivel de riesgo y de rendimiento. Si una tercera persona está dispuesta a asumir el riesgo y esto lo hace gratuitamente, el inversionista libre del riesgo siempre pretenderá buscar el mayor rendimiento así este corresponda a una inversión altamente riesgosa e ineficiente. En

el caso de los depositantes en los bancos cuando existe seguro de depósitos ilimitado su preocupación será encontrar el rendimiento más alto en depósitos sin importar la situación de la institución emisora, sin importar el riesgo. Por un lado se debilita o es inexistente la capacidad de selección del depositante con relación a la solvencia y liquidez de la institución a quien confía sus recursos, por otro el banco emisor pierde incentivos para atraer depósitos con base en un comportamiento sano y rentable. Puesto que las pérdidas por montos más allá de su capital serán absorbidas por quien haya absorbido el riesgo tenderá a operar con el mínimo de capital. También habrá incentivos para transferir utilidades a empresas vinculadas a los accionistas de la institución. En este esquema serán los causantes fiscales los que absorban las pérdidas.

Las desviaciones de las fuerzas del mercado provocadas por la asimetría de información y la interferencia con relaciones fundamentales como las mencionadas en el párrafo anterior en adición a las que se generen por otras imperfecciones que en cada caso puedan existir, reclaman acciones de las autoridades financieras que deben tender en primer término a identificar las imperfecciones existentes con el propósito de establecer un programa que de manera ordenada y atendiendo a las circunstancias prevaletes tienda a eliminar o combatir las imperfecciones detectadas, en segundo término reconociendo que el perfeccionamiento del mercado es un anhelo permanente, dictar medidas que tiendan a corregir las conductas perversas derivadas de las imperfecciones existentes. Obligar a los accionistas de los bancos a mantener un capital mínimo lo suficientemente elevado como para que los accionistas se vean forzados a compartir en una proporción importante los riesgos en que incurra la institución al realizar operaciones en activos sujetos a riesgo, constituye una medida que combate los estímulos perversos originados en las imperfecciones del mercado. De allí que el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea haya desde hace varios años sugerido la constitución de capitales mínimos en la relación de los activos sujetos a riesgo. En este mismo sentido actúan los principios básicos emitidos y suscritos para la mayor parte de los países.

La operación eficiente del mercado financiero induce conductas virtuosas que apoyan el fortalecimiento del sistema bancario y contribuye a la eficiencia de las labores de supervisión bancaria, por el contrario éstas serán mucho más complicadas y más sujetas a ser evadidas en la medida en que el mercado sea más ineficiente.

Propuesta de un marco integral de desarrollo*

James D. Wolfensohn

I. Introducción

En los últimos meses me puse a pensar en lo que he aprendido en mis primeros tres años y medio como Presidente del Grupo del Banco Mundial y agradezco a ustedes especialmente el asesoramiento y la orientación que me proporcionaron. Gracias a la ayuda que me prestaron tuve la singular oportunidad de visitar 84 países tanto prestatarios como de la sección II. He realizado visitas a ciento de proyectos, me reuní con funcionarios de gobierno, representantes del sector privado, miembros de la sociedad civil, desde sindicatos y asociaciones de empleados hasta grupos religiosos, desde fundaciones hasta ONG mundiales y locales todo tipo, tamaño y naturaleza, también he participado y me he beneficiado muchísimo de reuniones con otros organismos multilaterales desde mis desayunos y reuniones periódicas con mi amigo, Michel Camdessus, y con líderes y colegas de bancos regionales. He intercambiado muchas veces ideas con organismos miembros del sistema de las Naciones Unidas y organismos bilaterales con los que trabajamos mucho todo el año.

Evidentemente creo que tanto nosotros como todos los grupos mencionados hemos hecho un aporte sustancial al mejoramiento de la vida de muchos pobres. Estoy convencido de la importancia que reviste el proceso de consulta y participación. Con todo, los avances siguen siendo demasiado lentos. No podemos darnos por conformes cuando hay 3 mil millones de personas que siguen subsistiendo con menos de 2.00 dólares al día, se

registra creciente desigualdad entre ricos y pobres, degradación de los bosques a razón de un acre por segundo, hay 130 millones de niños que aún no asisten a la escuela, 1.5 mil millones de personas que siguen sin tener acceso a agua apta para el consumo y otros 2 mil millones, sin acceso a servicios de alcantarillado. Es más, debe preocuparnos el hecho de que anualmente hay entre 80 y 90 millones de personas más en nuestro planeta, principalmente en los países en desarrollo. Para el año 2025 tendrán que alimentarse otros 2 mil millones de personas, en medio de guerras, creciente desigualdad y la distorsión de los sistemas económicos y políticos, como lo demuestran las crisis que afectan desde Indonesia hasta la Federación de Rusia y desde América Latina hasta África. Con la reducción de la asistencia oficial para el desarrollo y la inestabilidad que reina en los mercados financieros internacionales, son muchos los motivos de preocupación.

1) La reducción de la pobreza y la eficacia para el desarrollo

Estuve analizando la función especial que cabe a nuestra institución y su eficacia para el desarrollo sostenible y la reducción de la pobreza. Juntos hemos trabajado mucho en los últimos años, sobre la base de la extraordinaria labor cumplida en el pasado, con el objeto de reorientar a nuestra institución hacia los resultados en lugar del volumen o los procedimientos. Agradezco enormemente a todos ustedes los denodados esfuerzos desplegados y que ya están dando fruto. Somos afortunados porque contamos con 54 años de experiencia y varias estructuras institucionales, como el BIRF, la AIF, la CFI, el OMGI, además de instituciones conexas como la Secretaría Ejecutiva del Grupo Consultivo sobre Investigaciones Agrícolas Internacionales

* Publica el CEMLA, con la debida autorización, el presente texto de J. D. Wolfensohn, presidente del Grupo del Banco Mundial, documento preliminar para discusión, publicado originalmente por el Banco, con el título "A Proposal for a Comprehensive Development Framework" (disponible en: [cdf.pdf\(160K\)](#)).

(CGIAR), la Secretaría del Fondo para el Medio Ambiente Mundial (FMAM) y el Grupo Consultivo de Ayuda a la Población más Pobre (CGAP). Podemos estar orgullosos de nuestro historial y de la función que hemos cumplido. Contamos con los servicios de personas de mucha experiencia en la mayoría de las esferas del desarrollo, o por lo menos tenemos acceso a ellas. Nos estamos valiendo de las asociaciones con quienes resultan más eficaces o que tienen más recursos que nosotros. De hecho, estamos aprendiendo a escuchar más y a ser mejores colaboradores de los gobiernos y las poblaciones a las que servimos y para los que trabajamos en la comunidad internacional y local.

Además, creo que hemos definido mejor la función que cumplimos con el FMI. En términos generales, nuestra institución hermana tiene la responsabilidad de la estabilización macroeconómica de nuestros países clientes y de la supervisión. Nosotros somos responsables de los aspectos estructurales y sociales del desarrollo. Evidentemente, no se trata de dos funciones aisladas y trabajamos en estrecha colaboración en forma cotidiana.

Como dije antes, las funciones de ambas instituciones son como la inspiración y la expiración. Para cumplir con nuestra labor es esencial contar con un marco macroeconómico adecuado, pero los aspectos sociales, estructurales y humanos que compartimos con los bancos regionales, los organismos miembros del sistema de las Naciones Unidas y otros colaboradores en la esfera del desarrollo, son esenciales para el FMI, que no puede hacer recomendaciones en un vacío. Juntos debemos atender a las esperanzas y aspiraciones de la población de nuestros países clientes; de otra manera nuestros clientes no lograrán sus objetivos de paz y estabilidad. Juntos debemos trabajar con la Organización Mundial del Comercio y apoyar su labor, que es tan crucial para los arreglos comerciales y el futuro de nuestros países clientes.

En esferas especiales, como el fortalecimiento de los sistemas financieros de todo el mundo, trabajamos en sociedad con el FMI, los bancos regionales, el BPI y otras instituciones, y el aporte de cada uno de nosotros depende de lo que exijan las circunstancias y de los recursos humanos disponibles. Las asociaciones con la comunidad internacional son muchas, variadas y de gran utilidad para nuestros clientes.

II. Una idea: las dos columnas de un balance, las dos caras de una moneda, los dos integrantes de un dúo

Cuando pienso en el marco de desarrollo para un

país y región, me imagino un balance de dos columnas. En la columna de la izquierda figura la presentación macroeconómica, incluidos los informes del FMI sobre las consultas del Artículo IV, las cuentas del ingreso nacional, las estadísticas de balanza de pagos y de comercio exterior y todos los demás análisis financieros y económicos que constituyen la médula de nuestro actual sistema de evaluación inicial. Todos acostumbramos citar estadísticas del PIB, tasas de interés, estadísticas de reservas, de crecimiento porcentual, etc. Para fundamentar la política monetaria y fiscal. El análisis de esta información nos permite decidir si un país es de la sección II o de la III, y si puede recibir financiamiento de la AIF o en el marco de la Iniciativa para los PPME. Es la terminología que emplean los ministros de hacienda y todos la usamos en la adopción de decisiones.

1) La necesidad de la columna de la derecha

Sin embargo, existe la evidente necesidad de una segunda columna en la que se refleje más adecuadamente un marco analítico que aborde los aspectos estructurales, sociales y humanos. Debe ir más allá de las estadísticas conocidas de mortalidad materno infantil, desempleo y matrícula escolar, y abordar cuestiones fundamentales de largo plazo relativas a la estructura, el alcance y la esencia del desarrollo social.

Voy a explicar esto un poco mejor, pero antes de hacerlo debo decir que no estoy muy conforme con la imagen de un balance. Tal vez podríamos hablar de las dos caras de una moneda o de los dos integrantes de un dúo. Lo fundamental es que las dos partes, es decir, los aspectos macroeconómicos por un lado y, por el otro, los aspectos sociales, estructurales y humanos, deben considerarse en su conjunto.

Retorno al ejemplo del balance. A diferencia de lo que sucede con el análisis macroeconómico que reúne todo en una conocida forma consolidada, en la esfera del desarrollo no hemos logrado presentar metódicamente de la misma manera el estado de la labor estructural y el progreso social. Esto no es sorprendente, puesto que los organismos multilaterales y bilaterales tienen limitados recursos, experiencia y alcance, y nadie, salvo el gobierno del país de que se trate, tiene la responsabilidad global. Los gobiernos son responsables de incluir en una reseña integral todos los elementos requeridos para el crecimiento y la reducción de la pobreza. Pero sabemos que no todos los gobiernos que recurren a nuestros servicios tienen la capacidad, ni los recursos, ni a veces siquiera la voluntad que hacen falta al efecto, y ni

siquiera existe un modelo convenido de presentación.

También sabemos que nosotros, los “agentes” de la actividad del desarrollo por cierto no estamos acostumbrados a trabajar juntos armónicamente, tampoco lo están los organismos del sistema de las Naciones Unidas ni los organismos multilaterales con los bilaterales, ni las ONG con el sector privado. No cabe duda de que hay entre nosotros más cooperación que en el pasado. En el Banco estamos empeñados en intensificar dicha cooperación. Sin embargo, sigue habiendo sospechas y mucho recelo y percepciones estereotipadas de larga data. Lo que hace falta es un marco general –un enfoque convenido con el gobierno en cuestión– que nos permita trabajar juntos en pos de los objetivos de sostenibilidad ambiental y reducción de la pobreza. Partiendo de esa base podremos entonces presentar la columna de la derecha del balance del país, lo que nos permitiría hacer un análisis más completo y tomar medidas sobre una base más firme.

a) El marco integral de desarrollo y la arquitectura financiera internacional

Dentro y fuera del ámbito de los gobiernos, en varias organizaciones privadas y de investigación, en la prensa y en la calle, se está analizando la reforma del sistema financiero y económico internacional, así como la función que cabrá cumplir a las instituciones de Bretton Woods. Mi opinión personal es que, si bien admite algunas modificaciones, como la ampliación y mayor transparencia de la información financiera, la arquitectura financiera básica internacional ha sido muy útil. Naturalmente que se la puede reforzar y estoy seguro de que se harán varias recomendaciones. Ahora sólo quiero abordar un aspecto el debate.

El marco integral de desarrollo que propongo presenta un panorama más amplio del desarrollo. No podemos adoptar un sistema en el que los aspectos macroeconómicos y financieros se consideren independientemente de los estructurales, sociales y humanos y viceversa. La integración de cada uno de estos temas es imperante en el ámbito nacional y de los agentes mundiales. No es posible separar estos temas en los países de la sección II, en los que existe una estructura de gestión económica y social y, por cierto, no es posible separarlos en los países de la sección III, en los que hay menos tolerancia al riesgo debido a la fragilidad de las estructuras. Un mal paso en el ámbito de la macroeconomía puede tener consecuencias nefastas para los aspectos estructurales, sociales y humanos. Además, el despilfarro y el gasto desenfrenado que no tienen en cuenta la restricción de recursos ni la

política fiscal y monetaria también pueden tener terribles consecuencias.

2) Los requisitos previos para el crecimiento sostenible y la reducción de la pobreza

¿Cuáles son los requisitos previos básicos de orden estructural, social y humano que sirven de contrapeso a los aspectos macroeconómicos? Los detallaré más adelante y deberemos analizarlos y ponerlos a prueba en los próximos 12 ó 18 meses. Pero antes haré otra importante afirmación. Creo que si no pensamos en reunir *todos* los requisitos previos básicos en un período de unos 20 años, pondremos en peligro y hasta menoscabaremos a veces la eficacia de los distintos proyectos y programas que emprendamos en nuestros clientes. Por supuesto que no se pueden abordar simultáneamente todos los objetivos. El marco no debe convertirse en una camisa de fuerza. Debemos ser flexibles para adaptarnos a las distintas circunstancias de cada país. Será preciso fijar prioridades, emprender medidas paulatinas de acuerdo con la capacidad financiera y humana y el orden secuencial necesario para lograr nuestros objetivos. Sin embargo, para lograr un desarrollo estable, equitativo y sostenible, con el tiempo se deben abordar todos los requisitos dentro de un marco integral.

Una de las razones para formular dicho marco amplio e integral es permitirnos pensar de manera más estratégica en la secuencia de políticas, programas y proyectos, así como en la introducción gradual de las reformas. Mientras que en este enfoque integral se hace hincapié en que debemos avanzar en todos los frentes, algunas medidas deben tomarse antes que otras.

Daré algunos ejemplos de lo que quiero decir. La verdad es que el éxito de la mayoría de los proyectos depende de supuestos extraños al proyecto en sí. La construcción de escuelas no tiene sentido si no existen carreteras para que los niños puedan llegar a ellas y si no se cuenta con docentes capacitados, libros y equipos. La creación de bancos e instituciones financieras sin un sistema financiero supervisado nos llevará al caos. Las iniciativas par avanzar creando igualdad de oportunidades para las mujeres carecen de sentido si éstas tienen que pasar muchas horas al día acarreando agua apta para el consumo o buscando y recogiendo combustible para cocinar. Procurar el acceso universal a la educación primaria sin ocuparse de la atención de la salud prenatal y posnatal sólo conducirá a que los niños lleguen a la escuela con retrasos mentales y deterioro físico. Establecer un sistema de salud y no hacer nada en cuanto al agua potable y el alcantarillado reduce enormemente el impacto de cual-

quier esfuerzo. Procurar la equidad es un objetivo inalcanzable cuando en el gobierno reina la corrupción y los funcionarios públicos son ineficientes y no están capacitados.

Proceder a la privatización antes de establecer un marco eficaz normativo o de reglas para la competencia puede ser una receta para el fracaso; bien puede suceder que los consumidores nunca lleguen a disfrutar de los beneficios de precios bajos. Sabemos, aunque tardíamente, que parte de los fracasos observados en la Federación de Rusia se debieron a que no se prestó suficiente atención a las condiciones previas para la existencia de una economía de mercado. Con demasiada frecuencia en el pasado hemos perseguido las metas “fáciles”, aduciendo que abordaríamos los problemas más difíciles (con frecuencia de orden institucional) más adelante. Al hacerlo, no prestamos la debida atención a las complementariedades esenciales.

En cambio, en una buena estrategia de acción se tratan de identificar los obstáculos –es decir, los problemas difíciles de resolver que constituyen un impedimento para el éxito– y se empieza por abordarlos primero. Debemos aprender a aplicar estas enseñanzas para luchar contra la pobreza y lograr el desarrollo.

También todos tenemos en claro que es esencial la identificación de los beneficiarios con los programas. Los países deben dirigirlos y fijar el rumbo. Ellos son los que deben fijar los objetivos y la aplicación gradual, oportuna y secuencial de dichos programas. Cuando el gobierno no cuente con capacidad suficiente como para hacerlo, debemos respaldarlo y ayudarlo a fijar, dirigir y aplicar la estrategia. Además, debemos esforzarnos para que la estrategia prospere con nuestros colegas de los gobiernos, la comunidad internacional que se ocupa del desarrollo, la sociedad civil y el sector privado. En algunos países los objetivos a largo y corto plazo se fijarán en un proceso de debate público y formación de consenso dirigido por el gobierno, en el que participarán todos los sectores de la sociedad. En otras naciones se seguirán fijando los objetivos de manera más centralizada.

Pasaré ahora a fijar un posible marco para presentar y dirigir un enfoque integral respecto de los aspectos estructurales, sociales y humanos del desarrollo.

a) Aspectos estructurales

i) Un buen gobierno honesto. Los países deben tener gobiernos idóneos y bien organizados. Para eso hace falta el fortalecimiento de la capacidad, un sistema legislativo abierto y un sistema reglamentario transparente, funcionarios debidamente capacita-

dos y remunerados y una consagración absoluta de honestidad. Sí establecer un marco efectivo de gobierno es difícil, será imposible si hay corrupción, el factor más corrosivo para el desarrollo contra el que debe lucharse sistemáticamente a todo nivel. En particular, debe empezarse por un compromiso enérgico de las autoridades de luchar contra la corrupción a todos los niveles, tanto con un plan para evitar que ocurra como con un sistema para hallar y castigar a los culpables de los actos de corrupción que se cometan. Los niveles más altos deben ponerse a la cabeza de los esfuerzos que deben ser constantes y firmes.

ii) Un sistema legal y jurídico eficaz. Sin la protección de los derechos humanos y de la propiedad, y sin un sistema integral de leyes, no es posible el desarrollo equitativo. El gobierno debe asegurarse de contar con un régimen eficaz contractual, de propiedad, del trabajo, de quiebras, códigos comerciales, leyes sobre derechos individuales y otros aspectos de un sistema legal cabal administrado con eficacia, imparcialidad y honestidad por un sistema judicial y jurídico que funcione bien y sea imparcial y honesto.

iii) Un sistema financiero bien organizado y supervisado. En los últimos tiempos Asia y otras partes del mundo nos han proporcionado pruebas contundentes de que a menos que exista un sistema financiero bien organizado, controlado y supervisado, cualquier país y región correrán riesgos, y los que más sufren con las crisis son los pobres. Por lo tanto, los gobiernos deben establecer un sistema de supervisión eficaz aceptado en el ámbito internacional que rija para los bancos, instituciones financieras y mercados de capital a fin de asegurar el buen funcionamiento y la estabilidad del sistema financiero. Será esencial contar con información y transparencia, especialistas y supervisores debidamente capacitados, así como con normas contables y de auditoría internacionalmente aceptadas. La reglamentación y supervisión debe comprender a bancos, instituciones de ahorro, planes de seguro y pensiones, y a compañías de *leasing* y de inversión. También e deben crear y fortalecer los mercados de capital en la medida en que los recursos lo permitan.

iv) Una red de seguridad social y programas sociales. Naturalmente que la historia y la cultura de un país, así como su estado de desarrollo económico, determinarán la amplitud y naturaleza de los programas sociales que el gobierno quiera o pueda ofrecer. Con todo, ya sea mediante estructuras informales, el apoyo familiar o tribal, o mediante

programas públicos, se debe proveer al bienestar de los ancianos, los desfavorecidos y discapacitados, los niños, los hombres y mujeres que no pueden conseguir trabajo, y las personas afectadas por desastres naturales y por las secuelas de las guerras. En algunas economías en transición se necesita una red de seguridad social para los que pierden el empleo como resultado de las privatizaciones de gran escala. Las oportunidades de trabajo y las condiciones de empleo son esenciales para que un sistema funcione. Los gobiernos también deben establecer programas especiales para las poblaciones indígenas, cuyas necesidades son diferentes y cuya cultura e integridad deben preservarse.

En el proceso de desarrollo, las instituciones y las relaciones tradicionales suelen sufrir menoscabo, lo que resquebraja la unidad de la sociedad. De hecho el capital social puede sufrir deterioro. Pueden aumentar la violencia y los disturbios sociales. Un desarrollo eficaz debe abordar estas cuestiones sociales y ayudar a restablecer el sentido de la comunidad y unión de la sociedad.

Este tema de los programas sociales es muy difícil y depende mucho del presupuesto disponible. Sin embargo, es fundamental para la paz y estabilidad a largo plazo de cualquier país y debe revestir prioridad en todo programa, sobre todo para los organismos internacionales de ayuda y de desarrollo que colaboran con los gobiernos.

Si bien la gestión macroeconómica nunca es perfecta –siempre habrá fluctuaciones en la producción y el empleo–, la red de seguridad más efectiva es una política que mantenga el pleno empleo. Las recesiones y crisis profundas repercuten en forma negativa en prácticamente todos los componentes de la estrategia de desarrollo: la salud se deteriora, se interrumpe la asistencia a clases y la pobreza aumenta. Las redes formales de seguridad no son más que una forma temporal de abordar el fracaso de las políticas macroeconómicas eficaces para mantener el pleno empleo en la economía. Es en este sentido que reviste mayor importancia la vinculación entre las dos columnas de nuestro balance.

Ahora cambiaré de tema y presentaré otros seis factores básicos para el desarrollo eficaz y la reducción de la pobreza. Empezaré por dos aspectos humanos, quizá los más fundamentales, que se refieren al fortalecimiento de la capacidad de las personas en una sociedad. Me refiero, naturalmente, a la educación y la salud.

b) Aspectos humanos

v) Instituciones de educación y de conocimientos. Todos están de acuerdo en que la educación es lo más

importante para el desarrollo y la reducción de la pobreza. Se debe comenzar por el acceso universal en igualdad de condiciones de niñas y niños a la educación primaria, así como por un sistema abierto y competitivo de educación secundaria y terciaria. La construcción de escuelas, los planes de estudio modernos orientados a la nueva era tecnológica, y las necesidades reales del mercado local emergente, así como la capacitación y la supervisión eficaces de los docentes, todos son factores que contribuyen al éxito de los programas de educación. La educación de adultos, la alfabetización y el aprendizaje permanente deben combinarse en el marco del reconocimiento esencial de que la educación de las niñas y mujeres es fundamental para el proceso de desarrollo. El gobierno también debe extraer enseñanzas de la práctica y la historia de las poblaciones y comunidades indígenas, a fin de que la educación no se imponga desde afuera y se beneficie con la pertinente experiencia local y comunal. Por último, en los programas debe atribuirse plena importancia a la educación preescolar. Esto puede ser fundamental para el desarrollo del niño, el nivel de educación que alcance y, por lo tanto, el ulterior rendimiento.

Además, debo destacar que los avances de la ciencia, la tecnología y la transferencia de conocimientos ofrecen a los países la singular posibilidad de ponerse a la altura de las sociedades tecnológicamente más avanzadas.

vi) Cuestiones relativas a la salud y la población. Para que su capacidad no se vea disminuida, evidentemente reviste importancia vital el apoyo a las madres y la debida atención de la salud de los niños antes y durante la edad escolar. Los gobiernos deben proporcionar servicios de salud para adultos y ancianos en el ámbito comunal y local, así como también servicios de atención de salud y planificación de la familia. Estos servicios pueden provenir de diversas fuentes, públicas y privadas. El mero crecimiento de la población es en sí mismo un problema fundamental que debe abordarse de distintas maneras según las creencias y la cultura de que se trate. Guarda relación con la educación y la religión, y con los servicios de salud disponibles, los gobiernos deben abordarlo según lo estime conveniente. También deben establecerse en el ámbito nacional o regional establecimientos especializados de salud.

A menos que se controle el crecimiento de la población, para los países menos adelantados será una batalla perdida, y la mayor parte del escaso ahorro de dichas naciones sólo bastará para impedir la disminución del nivel de vida. Si bien en muchos países el porcentaje de los que viven en la po-

breza ha disminuido en los últimos años, el crecimiento de la población mundial ha sido tan rápido que el número absoluto de personas pobres ha seguido aumentando.

También encaramos graves problemas de enfermedades que van desde la tuberculosis y la malaria hasta el SIDA, al que en muchísimos países no se le presta la debida atención. La salud no es tan sólo una cuestión humana de grandes proporciones sino que, en muchas ocasiones, es un obstáculo para el desarrollo equitativo y el crecimiento.

Me referiré a continuación a las *principales necesidades físicas* del desarrollo.

c) Aspectos físicos

vii) Abastecimiento de agua y alcantarillado. Habida cuenta de que hay 1.5 mil millones de personas que no tienen acceso a agua apta para el consumo y 2 mil millones que carecen de acceso a servicios de alcantarillado, y de que se registra una demanda creciente de agua por parte de la industria y la agricultura, es esencial contar con un método eficaz de distribución, entrega, descubrimiento y ahorro del agua. También lo es una estrategia de alcantarillado, porque su falta no sólo ocasiona contaminación de los recursos hídricos, sino que afecta extraordinariamente la salud. Los aspectos regionales del abastecimiento de agua tendrán un creciente impacto en la paz, la inversión y el desarrollo en los años venideros, así como en la vida de todos los habitantes, sobre todo las mujeres, de las zonas rurales y urbanas.

viii) Energía. Dos mil millones de personas que carecen de acceso a servicios de electricidad recurren al uso de la madera y los combustibles fósiles, lo que ocasiona problemas respiratorios y de salud. La disponibilidad de servicios eléctricos no sólo es una cuestión de conveniencia, sino que ahorra tiempo a las mujeres que tienen que ir en busca de otros combustibles. El impacto ambiental también es grande, como quedó demostrado por siglos con la destrucción de los bosques que altera las pautas meteorológicas y afecta la calidad del aire que respiramos. También es un gran problema para la inversión privada, que necesita una fuente de energía eléctrica suficiente, confiable y de precio adecuado.

ix) Carreteras, transporte y telecomunicaciones. Muchas autoridades me han dicho que un sistema vial adecuado es el punto de partida del desarrollo. Las carreteras rurales y urbanas hacen posible el co-

mercio y la presentación de servicios, el suministro de atención de salud y la asistencia de los niños a la escuela. Las carreteras troncales son esenciales para conectar a las zonas rurales, urbanas y regionales. Los sistemas ferroviarios y de transporte aéreo también son fundamentales para el desarrollo y conectan a los países con los mercados regionales e internacionales.

Además de las comunicaciones físicas, el acceso a las telecomunicaciones con fines de comercio, información y educación será imprescindible para el desarrollo en el próximo siglo. Sin telecomunicaciones adecuadas, ya sea por teléfono o correo electrónico, computadoras o radios piezoeléctricas, no se podrá luchar contra la pobreza ni se podrá brindar equidad y oportunidades. Sin acceso a las comunicaciones modernas, se agrandarán las diferencias entre ricos y pobres debido a la brecha de conocimientos y se restringirá el crecimiento.

x) Desarrollo sostenible, cuestiones ambientales y culturales. Hay cada vez mayor consenso en que la protección del medio ambiente de nuestro planeta es un problema de todos, lo que conduce a estrategias regionales, nacionales y locales. En todas partes, ya sea en la Federación de Rusia, Tailandia o Japón, se ha comprobado que la contaminación no sólo puede matar sino que puede tener un gran impacto negativo en la actividad económica y el crecimiento. Se ha escrito mucho sobre el tema del medio ambiente: la conservación de nuestros recursos naturales, desde los bosques hasta la biodiversidad; la calidad del aire y el agua y su importancia como factor económico. La constante degradación de importantes recursos naturales, como los bosques, los acuíferos, etc., constituyen una crisis silenciosa que será difícil de invertir. Aquí sólo quiero llamar la atención a este tema que es un elemento crucial de cualquier evaluación del bienestar de una sociedad.

La conservación de la cultura también reviste vital importancia, no sólo la de los artefactos, libros y lugares históricos, sino también la de la palabra y las artes. Creo que no puede haber un verdadero desarrollo nacional si no se preservan la historia y la cultura de los pueblos, sobre todo en un nuevo medio globalizado, en el que hay presión para imponer la "uniformidad" en todos los países. La cultura puede preservarse por razones turísticas, de industria o empleo, pero también debe considerársela un componente esencial para preservar y ahondar el orgullo y el espíritu nacionales. Siempre recordaré mi visita a Malí, uno de los países más pobres del mundo que, hace más de un milenio era la cabeza de un imperio que se extendía hasta Egipto. Esta semana me reuní con el presi-

dente de Bolivia, quien me contó que la ciudad más grande de las Américas estuvo una vez ubicada en su país y que la preservación de su historia es parte del orgullo nacional.

Hay quienes consideran que la cultura es un lujo: de escasa prioridad para el desarrollo. No estoy de acuerdo con ello ni tampoco lo está ninguna autoridad de los países con las que he hablado. Con todo, este es un tema para tratar en otra oportunidad, y habría que preguntarse qué sería de países como Francia, Alemania, Italia y aun Australia, sin la cultura que los define.

d) Estrategias específicas, para zonas rurales, urbanas y para el sector privado

Por último, me referiré a tres grupos específicos de cuestiones estratégicas que merecen que se les preste atención especial, a saber, la estrategia para zonas rurales, la estrategia para zonas urbanas y la estrategia para promover y mantener la inversión privada. Cada una de estas estrategias se basará en las cuestiones ya analizadas; sin embargo, debido a la importancia que revisten y a la naturaleza especial de estos tres temas, los tratamos por separado a fin de enfocarlos y analizarlos individualmente.

xi) Estrategia para zonas rurales. Habida cuenta de que, en la mayoría de los países, los pobres se concentran principalmente en las zonas rurales, es importante que los gobiernos establezcan una estrategia rural coherente. Los nuevos cultivos y los programas de extensión agrícola no son suficientes si no se provee al comercio, al microcrédito, al almacenamiento y al transporte y centros no monopolistas. Además, debe prestarse asistencia técnica a los agricultores y convertidores de productos agrícolas. Los gobiernos deben pensar en soluciones integradas para el desarrollo rural, no sólo en ayuda programática en cada caso. La acción integrada no significa volver a la planificación estatal compleja, integral y complicada, pero para ser eficaces debemos ir más allá de la ayuda programática en cada caso.

xii) Estrategia para zonas urbanas. Si pensamos en las 66 megalópolis de más de 10 millones de personas que se prevé habrá en los países en desarrollo en el año 2005; el crecimiento de todas las concentraciones urbanas y la experiencia adquirida con ciudades que van desde Yakarta a Mumbai (Bombay), tendremos una ilustración amplia de los problemas de gestión urbana. Es evidente que los gobiernos deben contar con una estrategia urbana distinta de la estrategia nacional global en la medida en que la concentración de la población ocasiona

ne problemas especiales y singulares. La planificación urbana y la adopción de medidas adecuadas serán fundamentales en el próximo milenio.

xiii) Estrategia para el sector privado. No cabe duda de que la fuerza propulsora del crecimiento es el sector privado, tanto nacional como extranjero. Par que el sector privado sea pujante se requieren factores fundamentales de política estructural. Ellos son la política comercial, las políticas tributarias, la política reglamentaria y relativa a la competencia, y la buena gestión empresarial.

Se deben crear las condiciones para ganarse la confianza de los inversionistas, a través de leyes adecuadas, reglamentaciones transparentes e impuestos previsible. Ya sea que se trate de protección de los derechos de propiedad o de las prácticas laborales justas y equitativas, los gobiernos deben presentar claramente a los inversionistas las "reglas del juego". El suministro de crédito, garantías y fuentes de financiamiento para proyectos son importantes para los gobiernos que tratan de competir por la recepción de inversiones y la creación de empleo. No hay nada más importante que el sector privado para el crecimiento económico.

xiv) Cuestiones nacionales especiales. Para que la lista de requisitos previos sea completa, dejaría un recuadro en blanco (el número xiv) en la matriz, para que se incluyan allí las *Cuestiones especiales* del país o la región de que se trate. En el caso de Bolivia, por ejemplo, el recuadro fue llenado por el Gobierno con la estrategia para una *Iniciativa contra la producción de cocaína*. Otros países llenarán ese recuadro de acuerdo con sus necesidades especiales o las de la región. El propósito de recomendar la inclusión de títulos en la matriz es brindar más flexibilidad para abordar cuestiones específicas del país en cuestión.

El conjunto de estas cuestiones configuran la columna de la derecha del balance.

III. Propuesta de un enfoque más amplio en cuanto a las asociaciones y la gestión de procesos de desarrollo

Si se acepta por el momento que la lista mencionada es una declaración viable de requisitos previos de orden estructural, social y humano para el desarrollo sostenible, podemos pasar a prestar atención al análisis de la labor que se está desarrollando en estas esferas y de quien la está llevando a cabo. Para mí es evidente que la coordinación de los esfuerzos es suficiente, que existe demasiada sospecha entre los participantes y en muchos casos

sencillamente la falta de marco para coordinar y reunir, bajo la dirección oficial, un conjunto convenido de objetivos y programas eficaces y responsables. Hay muy poca transparencia, consulta y responsabilidad por los resultados.

Quisiéramos utilizar una matriz como instrumento de gestión a modo de prueba. En el extremo superior de la gráfica –en el eje horizontal–, se consignan los xiv temas mencionados en la sección II. En el eje vertical se consignan los “agentes” de las actividades de desarrollo.

Al parecer, los “agentes” que actúan en el ámbito del desarrollo son cuatro, a saber:

- Los gobiernos: nacionales y de los estados, ciudades y municipios dentro de cada país y, en algunos casos, las agrupaciones regionales de gobiernos. Agregaría que no debemos olvidar el impacto de los organismos parlamentarios que son un órgano del gobierno y, a la vez, representantes de la sociedad civil.
- Los organismos multilaterales y bilaterales
- La sociedad civil en todas sus formas
- El sector privado, nacional y extranjero

La matriz estará configurada de la siguiente manera:

<i>Los requisitos previos para el crecimiento sostenible y la reducción de la pobreza</i>							
<i>Las actividades de los asociados pueden quedar en el proceso</i>							

Antes de proceder al análisis de esta matriz, pasaré a formular las siguientes consideraciones generales:

Primero, de ninguna manera debe considerarse que el Banco Mundial asume la función de coordinador de todos los programas de la matriz. En algunos casos, siendo la orientación del gobierno de que se trate, dirigiremos el proceso o bien algunos segmentos de los programas. En otros casos, seguiremos la acción emprendida por otros, e incluso en otras oportunidades, nos abstendremos de participar. La matriz no tiene el propósito oculto de lograr el predominio del Banco en el campo internacional del desarrollo, ni en el diálogo con los do-

nantes en un determinado país. Muy por el contrario, es un instrumento para que haya más cooperación, transparencia y colaboración.

Segundo, en palabras más sencillas, el principal objetivo de la matriz es proporcionar a todos los agentes, especialmente a los gobiernos y órganos parlamentarios de los países, un marco de información que pueda garantizar la apertura, así como una base para la coordinación de los esfuerzos y para determinar la eficacia de los programas y estrategias. La matriz está abierta a todos. Es un paso adelante para la inclusión, la transparencia y la responsabilidad. Si se la usa correctamente, se evitarían en gran medida los vilipendios y se daría pie para el elogio y la crítica legítima y constructiva y, sobre todo, se brindaría una base para la evaluación y el deslinde de responsabilidades.

Tercero, admito que el ritmo de la coordinación y la inclusión, de la apertura y la responsabilidad dependerá del país de que se trate y de su etapa de desarrollo político. Sin embargo, la matriz es neutral en este sentido, y sólo el gobierno y a sociedad en cuestión pueden fijar el ritmo al que quieren avanzar hacia un programa integral de coordinación y medición de los resultados. En definitiva, la matriz es un instrumento para los gobiernos y los habitantes de los países que recurren a nuestros servicios. Son ellos, y no nosotros, los que tienen la *autoría* de los programas, y son ellos los que deben fijar el ritmo de avance

Cuarto, la matriz y sus anexos pueden y deben mantenerse actualizados en tiempo real. La matriz será un instrumento analítico de gestión. Sin embargo, para cada título se incluirán anexos sobre cada tema, en los que deberán constar una descripción sustancial y enumeraciones más minuciosas de los objetivos a corto y a largo plazo, los programas, su estado actual, su oportunidad, costos y marcha. Estos anexos pueden y deben mantenerse actualizados mediante el uso de tecnologías modernas de comunicación e información, tal vez con sitios electrónicos designados y abiertos.

1) Propuesta de una matriz para las actividades de desarrollo

Después de haber hecho un extenso análisis del eje horizontal en la segunda sección de este documento, pasaré a referirme al eje vertical de la matriz, que se divide en los siguientes cuatro grupos participantes en el proceso de desarrollo, a saber:

a) Gobiernos

La estructura de gobierno de un país debe estar a cargo de la formulación de la estrategia de desarrollo y de su ejecución. Los gobiernos deben aspirar a tener programas para cada uno de los xiv títulos de la matriz, los que deben hacerse constar en la gráfica.

Naturalmente que el registro deberá hacerse en forma muy sintética y, como dije, en los anexos sobre cada tema, se darán más detalles. Por ejemplo, un anexo sobre los sistemas judiciales o un anexo sobre educación, en los que se consignará información mucho más minuciosa.

Los gobiernos deben incluir no sólo a los programas nacionales, sino también a los provinciales y de los estados, ciudades y municipios en la medida en que corresponda.

b) Organismos multilaterales y bilaterales

La lista de los que participan en el aspecto programático es larga, pero daré una lista indicativa parcial de ellos, a saber:

- Fondo Monetario Internacional
- Organismos y programas de las Naciones Unidas
- Organización Mundial de Comercio
- Unión Europea
- Bancos regionales de desarrollo
- Organismos bilaterales
- Organismos internacionales

Todos ellos, así como el Grupo del Banco Mundial, participan en proyectos y programas de desarrollo. En momentos en que hay menos recursos para la asistencia oficial para el desarrollo, así como también restricciones presupuestarias en los organismos que reducen la disponibilidad de recursos humanos, cada uno de nosotros debe saber lo que está haciendo el otro a fin de poder cooperar y evitar la duplicación de esfuerzos.

c) Sociedad civil

La sociedad civil, en todas sus formas, probablemente sea el factor más importante para el desarrollo. Si bien puede no serlo por su contribución monetaria, si lo es por su aporte humano, su experiencia e historia.

Por su naturaleza, es algo desorganizada, en razón de la diversidad de grupos que la integran, pero sus distintos proyectos e iniciativas suelen ser meritorias, eficaces y de gran arraigo. Sin embargo, no hay un buen deslinde de responsabilidades en lo que respecta a algunas organizaciones no gubernamentales. No cabe duda de que una mayor cooperación con los gobiernos, los organismos multilaterales y bilaterales y el sector privado sería de provecho para todos.

La lista de participantes de la sociedad civil sería enorme, incluidos, por supuesto, los órganos parlamentarios electos que también integran el sector público. A continuación daré una lista parcial, a saber:

- Religiones y organizaciones religiosas
- Fundaciones
- Sindicatos y organizaciones de empleados
- Organizaciones patronales
- Organizaciones no gubernamentales de alcance internacional
- Organizaciones no gubernamentales locales
- Grupos locales formados para fines de consulta o para la ejecución de proyectos
- Organizaciones de poblaciones indígenas

La sociedad civil tiene más o menos voz según sea la situación política local pero, según nuestra experiencia, al contar con su participación en los proyectos y programas se obtienen mejores resultados en materia de diseño y ejecución, así como también normalmente más eficacia incluida una mayor identificación con dichos proyectos y programas. Creo que todos nos estamos dando cada vez más cuenta de que la identificación de la sociedad local con los proyectos y programas es fundamental para el éxito y la eficacia de éstos.

d) Sector privado

No cabe duda alguna de que la inversión nacional y extranjera es fundamental para el crecimiento económico y el empleo, puesto que brinda tecnología, capacitación e inversiones que son esenciales para el desarrollo y la creación de oportunidades de trabajo. La participación del sector privado es esencial para la ciencia y la tecnología, factores cruciales para el crecimiento de

todos los países. Los gobiernos deben crear condiciones propicias para la inversión, pero también se registra un consenso cada vez mayor entre los dirigentes empresariales en que no sólo es moral, sino también un buen negocio, invertir con un fuerte sentido de responsabilidad social.

También cabe observar que muchos proyectos públicos ahora pueden ser llevados a cabo por el sector privado, por ejemplo, los de agua, electricidad y comunicaciones, y que en muchas economías la privatización de las industrias de propiedad estatal es un factor importante para el crecimiento sostenible y el equilibrio del presupuesto.

2) Intercambio de información y cooperación

Si los cuatro grupos pudieran intercambiar información sobre la labor que tienen entre manos y la que prevén llevar a cabo, tendríamos una verdadera oportunidad de lograr metas de más largo plazo de manera eficaz y responsable. Por lo tanto, la matriz lucirá como la que figura en el Apéndice 1. Esta matriz nos permitirá ver con rapidez lo que está sucediendo en un país desde el punto de vista del desarrollo estructural y social, y también nos revelará lo que no está sucediendo.

A mi entender, si podemos elaborar eficazmente la matriz, será esencial que tanto los gobiernos como los ministros tengan en cuenta las dos columnas del balance del país cuando evalúan la situación de éste. No sólo revestirá importancia vital tener en cuenta las estadísticas macroeconómicas, financieras y comerciales sino también, de la misma manera, evaluar los aspectos estructurales y sociales.

3) Objetivos, logros y resultados

Los anexos de la matriz desempeñarán una función trascendental. Podrían empezar con una reseña general de los objetivos del gobierno a largo plazo en lo que respecta a cada tema. Será esencial exponer en cada anexo la situación del país en cuanto a logros y objetivos. La matriz debe prepararse de conformidad con los objetivos estipulados y convenidos. Seguiría una estrategia y marco cronológico de ejecución. En consecuencia, cabría imaginar una lista más minuciosa de proyectos terminados, en marcha y previstos, así como también una lista de las instituciones que prestan asistencia y una descripción detallada de los proyectos previstos y emprendidos con sus resultados. El formato de los anexos debería fijarse de acuerdo con el tema de que se trate y la opinión de los que participen en su preparación y gestión.

A los fines de cada uno de los anexos, los especialistas se reunirían para recibir la orientación del gobierno o del ministro involucrado tal vez para fijar el programa para un período futuro de uno a tres años dentro de un marco de entre 10 y 20 años. Estos anexos se mantendrían actualizados según la interacción que tenga lugar entre todas las partes interesadas. La información debería ser transparente y de libre acceso para todos los participantes. Sería un instrumento crucial de gestión.

También sería posible vincular en un sitio informático a todos los “agentes” para que pudiera mantenerse un diálogo constante y lograrse un grado máximo de cooperación. Los participantes que necesitaran consejo o información acerca de una iniciativa podrían recibir la ayuda de todos los demás participantes y tener acceso a las prácticas óptimas disponibles en la comunidad de los que se ocupan del desarrollo.

La gestión dinámica de los conocimientos nos permitirán intercambiar las prácticas óptimas y los resultados de las investigaciones nuevas. Nos plantearía el desafío de mejorar nuestra comprensión de los vínculos y relaciones de causalidad de la pobreza y daría la pauta para nuevos análisis y un programa renovado de investigaciones. Confiamos en poder trabajar en dichas actividades con nuestros colaboradores del gobierno y los círculos académicos y empresariales.

Creo que el impacto de la tecnología en la cooperación para el desarrollo será profundo y de gran alcance si se lo utiliza eficazmente. En el Banco ya estamos conectando a nuestras oficinas exteriores para tener comunicaciones vocales, de datos y video vía satélite, y ésta puede ser la base de una comunidad mundial única, amplia y transparente.

4) La etapa experimental

Estamos en vías de acordar con aproximadamente una docena de países la puesta a prueba del marco integral de desarrollo de manera amplia, transparente y responsable. Nuestros colegas encargados de Bolivia han preparado su propio formato de matriz, el que se presenta adjunto. Seguiremos probando con la marcha.

Para que los esfuerzos sean fructíferos será esencial la discusión abierta con todos los participantes para sacar provecho de las distintas experiencias y contar con su participación en la prueba en la medida en que lo deseen. Mantendremos una actitud totalmente abierta y procuraremos una colaboración plena. Sin ellas, este programa no podrá funcionar.

IV. Conclusión

Para terminar, debo decir que nada de esto habría sido posible sin la labor cumplida por cada una de nuestras instituciones en lo que hace al asesoramiento y apoyo para los proyectos y programas. Es evidente que esto debe continuar con un grado aún mayor de eficiencia y eficacia.

- *Lo nuevo* es el intento de ver nuestros esfuerzos en el marco de un enfoque a largo plazo, integral y estratégico en el que se reúnen todos los componentes. A nuestro juicio, ese aspecto novedoso debería ser un proceso participativo, lo más transparente y responsable posible en el marco de un enfoque a largo plazo, integral y estratégico en el que se reúnen todos los componentes. A nuestro juicio, ese aspecto novedoso debería ser un proceso participativo, lo más transparente y responsable posible en el marco de las circunstancias políticas reinantes en cada país. No se trata de volver a la planificación centralizada. Se trata de un enfoque integral y estratégico respecto del desarrollo, basado en la autoría y la colaboración de los países.

- *Lo nuevo* es el compromiso de integrar los esfuerzos, factor esencial en la economía global de

hoy en día, en la que la ayuda exterior está en franca disminución. También es un compromiso de mayor colaboración, transparencia y responsabilidad bajo la dirección de los gobiernos.

- *Lo nuevo* es que la arquitectura financiera internacional debe reflejar la interdependencia entre los aspectos macroeconómicos y financieros y las cuestiones estructurales, sociales y humanas.

Mi opinión personal es que si no adoptamos este enfoque de manera integral, transparente y responsable, no superaremos el desafío mundial de lograr el desarrollo sostenible y la reducción de la pobreza y no lograremos establecer una arquitectura internacional sostenible para el próximo milenio.

Sin duda deberíamos darle una oportunidad a este enfoque, trabajar con los países queelijamos y con nuestros colaboradores, y medir los resultados en un plazo de entre 12 y 18 meses. No estoy empeñado en la aplicación literal de este enfoque. Quiero ponerlo a prueba, y si puede mejorarse y perfeccionarse para que todos nos atengamos a normas más exigentes, responsables y amplias, entonces nuestro objetivo de lograr un mundo mejor y más justo estará más a nuestro alcance.

Una panorámica de los pagos electrónicos en la economía de Estados Unidos*

Stuart E. Weiner

I. Introducción

Las publicaciones empresariales actuales, están repletas de historias sobre la economía digital o electrónica. Rutinariamente se lee sobre los comercios, negocios y las operaciones bancarias electrónicas. Palabras como correo electrónico (*e-mail*) o boletos electrónicos, han entrado al lenguaje cotidiano. Algunos analistas han ido tan lejos que ya proclaman que la economía de Estados Unidos se está transformando en forma fundamental y está adentrándose en “una nueva era” de crecimiento y oportunidades sin paralelo.

Mientras tal panorama está debatiéndose, claramente se están dando algunos grandes cambios de largo alcance potencial. El más visible y más dramático es aquel en el que el comercio electrónico está involucrado. Una creciente cantidad de actividad económica se está llevando a cabo en Internet, teniendo impacto directa o indirectamente sobre las familias y en los negocios a través de la economía. Menos visibles, pero también significativos son los cambios que involucran los pagos electrónicos. Aunque el sistema de pagos estadounidense continúa dependiendo fuertemente de métodos basados en papel, como son el efectivo y los cheques, para llevar a cabo las transacciones, los pagos electrónicos están poco a poco adquiriendo una mayor presencia.

Este artículo nos da una panorámica de cómo se dan actualmente en Estados Unidos los pagos elec-

trónicos. Muestra que el sistema de pagos estadounidense se está transformando en electrónico cada vez más, principalmente por vías tradicionales. Mientras que nuevos instrumentos están empezando a emerger, son los tradicionales tipos de pago electrónicos como las tarjetas de crédito, tarjetas de débito y transacciones de cámara de compensación automática (ACH) las que están impulsando al sistema de pagos estadounidense.¹

La segunda sección del artículo analiza el uso de cheques y efectivo en Estados Unidos, haciendo notar que incluso estos instrumentos se están volviendo más electrónicos. Las siguientes secciones muestran los diversos tipos de pagos electrónicos, incluyendo tarjetas de crédito y débito, transferencias telegráficas y transacciones ACH y una breve discusión sobre algunos de los factores que pueden influir en la evolución de los pagos electrónicos en el futuro de Estados Unidos.

II. Efectivo y cheques

El efectivo y los cheques continúan siendo las formas de pagos dominantes en Estados Unidos. Aun estos instrumentos basados en papel están siendo afectados por los avances en la tecnología electrónica.

1) Efectivo y cajeros automáticos

Mientras el uso de efectivo (billetes y monedas) es extremadamente difícil de medir, muchas estimaciones colocan su participación en alrededor del

* Traduce y publica el CEMLA, con la debida autorización, el presente artículo de S. E. Weiner, vicepresidente, economista y jefe de la función de investigación del sistema de pagos, en el Banco Federal de Reserva de Kansas City, aparecido con el título “Electronic payments in the U. S. economy: an overview”, en *Economic Review*, vol. 84, n° 4, cuarto trimestre de 1999, pp. 53-64. Este artículo está disponible en inglés en la página Web del banco: www.kc.frb.org.

¹ Otras reseñas sobre los sistemas de pago abarcan: La Oficina General de Contabilidad de Estados Unidos, el Banco de Pagos Internacionales 1993, el Banco de Pagos Internacionales 1999 y Hancock y Humphrey.

50% o más en términos del número total de transacciones en la economía de Estados Unidos.² El efectivo, por supuesto, es inherentemente un método de pago no electrónico. Pero su uso en los últimos años ha sido reforzado o por lo menos apoyado por un aparato electrónico indispensable: el cajero automático (ATM). Los ATM no representan un tipo de pago, pero son al menos vías electrónicas para adquirir efectivo. Ofrecen una alternativa conveniente a los proporcionadores más tradicionales como son los cajeros bancarios, los servicios para acceso en coche y las filas de pago en los supermercados.

Una tarjeta ATM para utilizar los cajeros permite a los clientes retirar efectivo de su cuenta bancaria a base de escribir cierto número de identificación personal (NIP) y así obtener una cantidad que inmediatamente será descontada de su cuenta bancaria. Las transacciones de los cajeros dependen de un gran y extensivo sistema de comunicaciones que incluya tanto cadenas regionales como nacionales que puedan interactuar una con otra. Las cuatro partes que intervienen en una transacción de un cajero automático incluyen al cliente, al banco donde fue solicitada la tarjeta, al dueño del cajero y a la red que une al expedidor de la tarjeta y al propietario del cajero. A pesar de lo rápido y fácil que parezca la transacción de un cajero automático, ésta de hecho involucra una serie de pasos complejos, importantes e interrelacionados.

El número total de transacciones de cajeros se ha más que duplicado en los últimos diez años y se estima que llegue a cerca de 11 mil millones de nuevo este año. Aunque existan señales de que el volumen de cajeros pueda estar llegando a su tope, el acceso al uso de cajeros automáticos continúa creciendo. El número total de terminales de cajeros automáticos se ha triplicado en los últimos diez años (gráfica I). Hoy en día más del 50% están localizados fuera de las áreas bancarias y se encuentran en lugares como: supermercados, gasolineras y centros comerciales (Bank Network News). Algo irónico es que el crecimiento de los cajeros automáticos y su acceso cada vez más amplio está contribuyendo a crear una sensación de economía electrónica a pesar de ser intrínsecamente un método nuclear de pago basado en papel.

2) Cheques y ECP

El cheque, que es el otro método principal basado en papel, también sigue muy presente en el sistema de pago de Estados Unidos. Como se pue-

² Véase, por ejemplo: Hancock y Humphrey, y Humphrey y Pulley.

de observar en el cuadro 1, 66 mil millones de cheques se giraron en 1997 en Estados Unidos, conformando el 72% del total de transacciones hechas sin efectivo de por medio. Estados Unidos utiliza los cheques más que cualquier otro país industrializado.³ Pero mientras que el uso de cheque continúa estando en un nivel extremadamente alto, la tendencia de su uso está bajando (de 79% en 1993), puesto que el crecimiento de cheques sigue estando por debajo del crecimiento de otros tipos de pagos electrónicos. Como se puede observar en el cuadro, las tarjetas de crédito, de débito, las transacciones en cajeros automáticos y las transferencias de cable, todas están creciendo más rápido que los cheques, dando por resultado que el porcentaje de la suma de sus transacciones haya aumentado de 21% en 1993 a 28% a 1997. Así, los pagos electrónicos están creciendo en Estados Unidos y por ello se hará un breve análisis de este tipo de pagos.

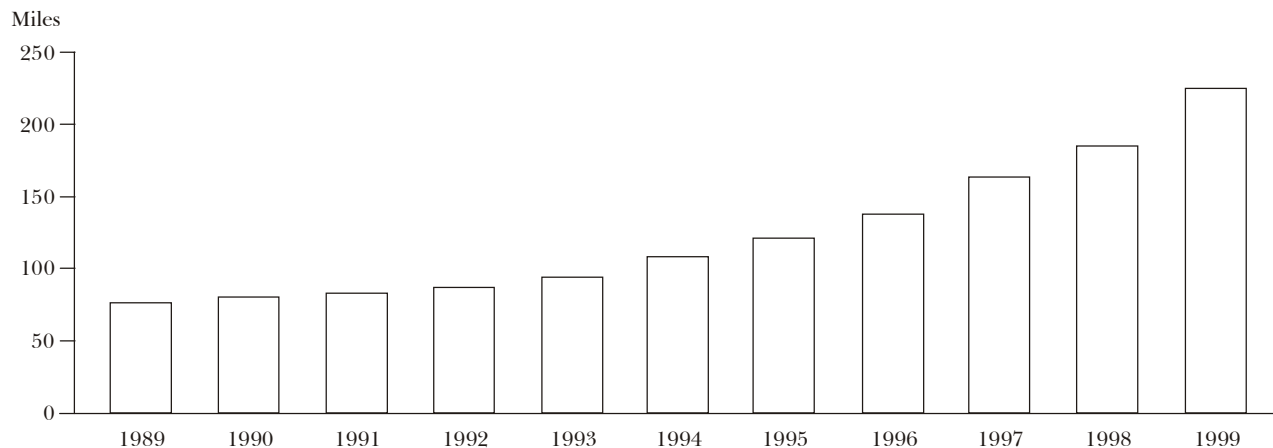
CUADRO 1. ESTADOS UNIDOS: TIPOS DE PAGO DE NO-EFECTIVO (en miles de millones de dólares y en porcentajes)

	Nº de transacciones, 1997 (miles de millones)	Promedio de crecimiento anual en el nº de transacciones, 1993-97 (%)	Participación en el nº de transacciones	
			1993 (%)	1997 (%)
Cheques	66.09	2.3	79.1	72.2
Tarjeta de crédito	16.88	7.8	16.4	18.4
Tarjeta de débito	3.91	53.3	0.9	4.3
ACH	4.55	15.5	3.4	5
Transferencia	0.15	7.3	0.1	0.2

Los cheques continúan teniendo todavía una gran penetración en el sistema de pagos de Estados Unidos, se usan por personas, compañías y gobiernos que pagan por igual una gran cantidad de bienes y servicios y desafortunadamente la compensación y el ajuste de un cheque es un proceso costoso y se estima que cuesta de dos a tres veces más que un pago electrónico (Hancock y Humphrey). Un cheque aceptado por un comerciante, por ejemplo, debe ser depositado en el banco del comerciante, almacenado junto a otros cheques y luego debe ser transportado físicamente al banco del pagador para su cobro. En este trayecto existen varias etapas dentro del proceso y los costos

³ A efectos de comparación, la participación de los cheques en el monto total de transacciones que no involucraron efectivo en 1997 en algunos otros países fue de: Francia, 41.7%; Canadá 36.1%; el Reino Unido, 30.5%; Bélgica, 8.0%; Alemania, 5.7% y los Países Bajos, 3.0% (Banco de Pagos Internacionales, 1998).

GRÁFICA I. NÚMERO DE TERMINALES ATM, 1989-99



FUENTE: "EFT Netwak Data Book-2000 Edition" (1999), *Bank Netwak News*, vol. 18, n° 6, 11 de agosto.

del personal asociado, equipo y de transportación son altos.

En reconocimiento de lo anterior, la asociación, de cámaras de compensación, la Reserva Federal y la industria bancaria en general han estado luchando en años recientes para hacer electrónicos varios aspectos del proceso del pago de cheques. Este esfuerzo se llama introducción del cheque electrónico (ECP); un proceso por el cual la información sobre la ruta y el pago de un cheque se puede conocer desde el cheque mismo y puede transmitirse electrónicamente al banco pagador. En la forma fuerte del ECP conocida como interrupción (*truncation*) el cheque en papel nunca continúa. En la forma débil del ECP, el cheque en papel es eventualmente mandado al banco pagador, afectando así algunos de los ahorros en los costos que surgirían de la interrupción completa pero aun así haciendo el proceso de cobro de los cheques más rápido y eficiente. En los primeros siete meses de este año el 18% del total de cheques procesados por la Reserva Federal fue introducido electrónicamente, ya sea en la forma fuerte o en la débil.

Como parte del esfuerzo del ECP se están lanzando otros programas, que están diseñados para lograr avances tecnológicos para la compensación y el pago. Algunas oficinas de la Reserva Federal por ejemplo están ofreciendo programas piloto que tienen imágenes digitales de los cheques interrumpidos a los clientes del ECP a través de Internet. El uso de imágenes digitales en otras partes del proceso de cheque está siendo explorado también. Así entonces de igual forma que con el efectivo y los cajeros hay un aspecto electrónico desarrollándose en los cheques. Pero en todos los programas de cheque electrónico los cheques físicamente todavía entran al sistema. La muestra clara de un verdadero tipo de pago electrónico –un pago e– es aquél en el que no

hay papel. Los pagos electrónicos se analizarán a continuación.

III. Tarjetas de crédito y de débito

La categoría principal de un pago electrónico es el uso de tarjetas de crédito y de débito. En conjunto las dos representan cerca de una cuarta parte de las transacciones hechas sin efectivo en la economía de Estados Unidos

1) Tarjetas de crédito

Las tarjetas de crédito son el tipo de pago electrónico más común y más conocido en Estados Unidos.⁴ Como se puede ver en el cuadro 1, cerca de 17 mil millones de transacciones de tarjetas de crédito se hicieron en 1997, representando el 18.4% de todas las transacciones. En el período de 1993 a 1997 las transacciones de tarjeta de crédito tuvieron una tasa de 7.8% de crecimiento anual.

Las transacciones con tarjetas de crédito se manejan a través de grandes redes, que normalmente unen tarjetahabientes, comerciantes, bancos donde se expiden las tarjetas, los bancos de los comerciantes y las compañías de las tarjetas de crédito.⁵ Cerca de 500 millones de tarjetas de crédito para to-

⁴ En tanto que las tarjetas de crédito casi siempre son consideradas como un tipo de pago análogo al efectivo, los cheques o instrumentos que facilitan la compra de bienes y servicios poseen también un rasgo de consolidación. El saldo mensual de una tarjeta de crédito –el que a su vez es pagado por otros medios– representa, por supuesto, la consolidación de un número de transacciones individuales.

⁵ El procesamiento de las tarjetas de crédito no fue siempre electrónico; hace tiempo se realizaba en gran medida basándose en papel.

dos propósitos están en circulación; de ellas el 85% son Visa o Master Card. Pero también las tarjetas American Express, Discover y Diners Club juegan un papel importante actualmente, representando más de un cuarto de los pagos de todo tipo realizados en dólares (Nilson Report 95).⁶

Algo del crecimiento en las transacciones hechas con tarjetas de crédito se debe sin duda al incremento en las compras de bienes y servicios a través de Internet, es decir, el comercio electrónico. Aunque cierta información definitiva hace falta, la información disponible nos muestra que una gran mayoría de las compras en Internet se lleva a cabo por vía de las tarjetas de crédito.⁷ Algunos bancos que expiden tarjetas están buscando arduamente el aumentar su comercio relacionado con Internet forzando a los clientes a escoger tarjetas de crédito particularmente para las compras de Internet. Otros bancos expedidores de tarjetas están viendo el Internet más que nada como una herramienta de mercadotecnia, utilizándolo como anuncio para conseguir nuevos clientes que se afilien a su tarjeta de crédito. Ambas estrategias reflejan que las compañías de Internet y los bancos de tarjetas de crédito están al alza (American Banker).

El uso de las tarjetas de crédito en las ventas de Internet ha provocado la discusión de las llamadas carteras digitales. Una de las desventajas del uso de tarjetas de crédito para las compras vía Internet es que la información de la tarjeta de crédito junto con el pago y la entrega tiene que ser escrita en una forma cada vez que un nuevo comprador es visitado. Una cartera digital es un *software* que permite al tarjetahabiente guardar cierta información en su computadora personal o en un operador de servicio de la compañía que expidió la "cartera". Cuando el cliente se encuentra listo para efectuar una compra, el o ella, pueden transmitir esta información con solamente un movimiento del operador manual haciendo las transacciones de tarjetas de crédito en Internet más fáciles. Hasta la fecha, sin embargo, las carteras digitales han provocado poco interés en la clientela.⁸

2) Tarjetas de débito

Mientras que las tarjetas de crédito continúan

⁶ Un tercer grupo de tarjetas de crédito, tarjetas de sello privado para su uso específico en casas comerciales de minoristas (por ejemplo: grandes almacenes y compañías petroleras) abarcaron, en 1997, el 17% del volumen total de tarjetas de crédito en dólares (Nilson Report 1998).

⁷ Robert Powell de VISA y David Weisman de *Forrester Research*, por ejemplo, han informado sobre ese particular en recientes conferencias industriales.

⁸ Para una discusión más amplia véase *Electronic Consumer News*, 1999b y *Nilson Report*, 1999.

siendo el principal modo de pago electrónico en Estados Unidos, en términos de número y porcentaje de transacciones, el uso de tarjetas de débito está creciendo a un paso más rápido. En efecto, las tarjetas son el tipo de pago que crece más rápido, en Estados Unidos. Como se puede ver en el cuadro 1 el crecimiento anual de las tarjetas de débito ha promediado un 53% en años recientes y las tarjetas de débito representan más de 4% de la cantidad total de transacciones. El número de tarjetas de débito en circulación ha alcanzado unos 250 millones (Bank Network News), una reciente encuesta del Banco Federal de Reserva de Kansas refleja estas tendencias: el 77% de bancos ahora ofrecen tarjetas de débito y un 14% adicional planean hacerlo dentro de un año.

Las tarjetas de débito se usan para transacciones de punto de venta (POS); esto se refiere a clientes que presentan la tarjeta de débito al comerciante de igual manera que si presentara una tarjeta de crédito. Pero las transacciones de tarjetas de débito no involucran crédito. Por el contrario, al igual que con las transacciones de los cajeros automáticos, las transacciones de las tarjetas de débito están unidas a las cuentas bancarias de los clientes. Las transacciones de débito que se hagan en línea requieren que el cliente escriba su número de identificación personal y la continuidad de la transacción es inmediatamente descontada de la cuenta bancaria del cliente. Transacciones fuera de línea requieren una firma, y mientras el arreglo no sea inmediato, se requiere de una autorización.

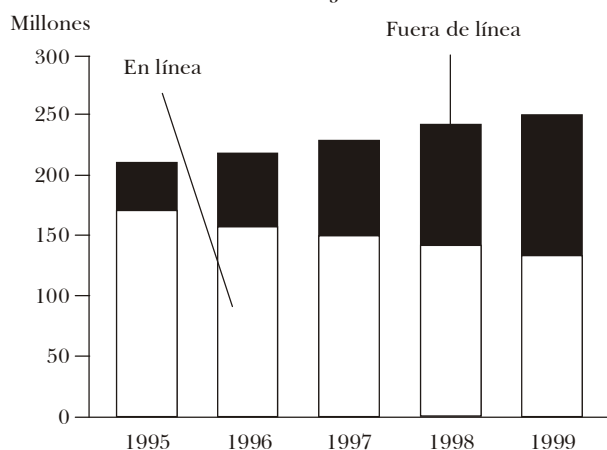
Como las transacciones de cajeros automáticos y de tarjetas de crédito, las transacciones de tarjetas de débito son posibles a través de redes de comunicaciones interrelacionadas. Los participantes involucrados son: clientes, comerciantes, bancos que expiden las tarjetas, bancos de los comerciantes y redes regionales y nacionales. Las transacciones de tarjetas de débito en línea operan a través de las mismas redes que las de los cajeros automáticos. Las transacciones de tarjeta de débito, hechas fuera de línea operan a través de las redes de tarjetas de crédito. Una tarjeta de débito típica, permitirá al dueño tener acceso a una o más redes de tarjetas de débito así como también a una o más redes de cajeros automáticos.

Un número de factores ha influido en el crecimiento del uso de las tarjetas de débito en los últimos años. La creciente familiarización con el uso de las tarjetas de débito: más aceptación por parte de comerciantes y consumidores, una mercadotecnia más agresiva por parte de los bancos y además la conveniencia de poder combinar las capacidades de los (POS) y los cajeros automáticos, probablemente han tenido mucho que ver en esto. Otro fac-

tor clave ha sido el surgimiento de las redes fuera de línea Visa y Master Card para el uso de las tarjetas de débito, que refuerza sus respectivas redes de tarjetas de crédito. Introducidas a principios de los años noventa, estas redes han abierto toda la infraestructura de las tarjetas de crédito Visa y Master Card a los usuarios de las tarjetas de débito.

Reflejando esto, mientras que el número de transacciones en línea de las tarjetas de débito ha estado creciendo rápidamente, el número de transacciones fuera de línea ha crecido aun más. Desde 1995, el volumen de transacciones fuera de línea ha crecido a un paso de 60% (Bank Network News). El número de tarjetas de débito fuera de línea en circulación se ha triplicado (gráfica II).

GRÁFICA II. NÚMERO DE TARJETAS DE DÉBITO, 1995-99



FUENTE: véase gráfica I.

Además de sus usos principales, las redes de tarjetas de débito y de cajeros automáticos también están siendo usadas para programas de Transferencia de Beneficios Electrónicos (EBT). Estos programas están siendo utilizados por varias agencias gubernamentales para entregar dinero y beneficios de asistencia alimentaria a individuos que no tienen una cuenta bancaria. Estas tarjetas permiten que se realicen retiros de dinero de cajeros automáticos designados o hacer compras de comida en terminales de tarjeta de débito, en misceláneas y tiendas de abarrotes previamente designadas. Hoy en día, el Gobierno Federal y 39 estados tienen en marcha programas de (EBT) que otorgan beneficios a más de cuatro millones de familias (Federal Electronic Commerce Program Office).

IV. Transferencias telegráficas y ACH

Una segunda categoría importante de pagos electrónicos es el sistema de transferencias de fondos.

A diferencia de las tarjetas de crédito y débito que colocan un instrumento de pagos en las manos del usuario, el sistema de transferencia de fondos se maneja por completo basándose en instrucciones. Dos tipos del sistema de transferencias de fondos operan en Estados Unidos, a saber las transferencias telegráficas y la cámara de compensación automática (ACH).

1) Transferencias telegráficas

Las transacciones de transferencias telegráficas tienen alto valor, son pagos “al mayoreo” hechos entre los bancos y otras instituciones financieras. Como se muestra en el cuadro 1, las transferencias telegráficas conforman menos del 1% del volumen total de transacciones. Sin embargo representan una gran cantidad en la suma total de transacciones en términos de valor en dólares.⁹

Las transferencias son conducidas a través de dos redes de pagos electrónicos, Fedwire y del sistema de pagos interbancarios de la cámara de compensación (CHIPS). Fedwire es operado por el Sistema Federal de Reserva y se usa para saldar las transacciones interbancarias. CHIPS se operan por la asociación de cámaras de compensación de Nueva York y es usado principalmente para saldar las transacciones en divisas. La cantidad promedio de una transferencia en Fedwire actualmente es de 3 millones de dólares, mientras que la cantidad promedio de una transacción en CHIPS es de cerca de 6 millones de dólares (Gramlich).

2) ACH (cámara de compensación automática)

En contraste, las transferencias de fondos de la ACH son típicamente mucho más bajas en valor, actualmente promediando alrededor de 3 mil dólares (Gramlich). Como tal, están más cerca, en su función, a los otros instrumentos de adquisición al menudeo como son el efectivo, los cheques y las tarjetas de crédito y débito.

La red de ACH es un sistema de pago electrónico en el ámbito nacional en el cual las instrucciones de pago son intercambiadas entre las instituciones financieras participantes que actúan entre consumidores, comercios y gobiernos. En existencia desde principios de 1970, la red es usada para transacciones tales como depósitos de pago de nómina, pagos de dinero automáticos y pagos de impuestos corporativos. También es usada frecuentemente

⁹ En 1997, las participaciones expresadas en valores en dólares, de los diversos tipos de pagos eran: transferencias telegráficas, 87.49%; cheques, 10.46%; ACH, 1.88%, tarjetas de crédito, 0.14%; y tarjetas de débito 0.02 por ciento.

como el mecanismo de liquidaciones básicas para otros tipos de transacciones que incluyen las de cajeros automáticos, de tarjetas de crédito y de débito. De acuerdo a estimaciones industriales, 20 mil instituciones financieras, 2 millones de negocios y 100 millones de consumidores utilizan directa o indirectamente la ACH (NACHA 1999c)

Como se puede ver en el cuadro 1, la ACH representa el segundo género de pagos que crece más rápido en Estados Unidos, incrementándose a un paso del 16% anual en los años recientes. Sin embargo, al igual que en el caso de las tarjetas de débito su participación dentro del nivel total de transacciones en general continúa siendo relativamente pequeña, actualmente es de 5 por ciento.¹⁰

Una transacción ACH involucra un número de participantes. En su raíz se encuentra un “originador”, a saber: un individuo, un negocio o gobierno transfiriendo fondos electrónicamente a crédito o de débito a la cuenta bancaria de otro participante, a saber: el “receptor”. Originadores y receptores obtienen acceso a la cadena de red ACH a través de instituciones financieras. Las instituciones financieras a su vez usan un servicio central –un operador de ACH– para procesar, distribuir y saldar transacciones. Normalmente hay cuatro operadores de ACH en Estados Unidos el más grande es el sistema Federal de Reserva, quien salda aproximadamente 80% de todas las transacciones ACH.¹¹

Como se hizo notar anteriormente, la red de la ACH se usa para una variedad de transacciones. Las más conocidas tal vez sean las transacciones con depósitos directos, en los cuales los individuos reciben el pago de su salario o beneficios de parte del gobierno mediante depósitos directos a su cuenta de cheques o de ahorros. Por ejemplo, más o menos el 50% de los trabajadores son participantes del programa de pago basándose en depósitos, y el 75% de los receptores del seguro social reciben estos beneficios de manera electrónica.¹²

Una segunda vía mediante la cual muchos individuos y familias usan la red de ACH es para hacer automáticos los pagos en dinero tales como hipotecas y servicios. Pagos en dinero y otros cargos de consumo generaron 1.2 mil millones de transac-

ciones de la ACH en 1998, un incremento del 17% sobre el año anterior (NACHA 1999b).

Los negocios también usan la red de la ACH de una forma extensa. Además de ofrecer programas de pago de nómina y de depósito a los empleados, muchos negocios usan la red de cámaras de compensaciones automáticas para pagar a los proveedores y a los contratistas electrónicamente. Algunos negocios particularmente los vendedores al mayoreo usan la red de la ACH para consolidar los fondos recibidos en localidades dispersas y un creciente número de negocios también están haciendo el pago de impuestos corporativos vía la cámara de compensaciones automáticas (ACH).

El tercer mayor generador de transacciones de la ACH es el gobierno federal. Actualmente el 73% de todos los pagos del Tesoro de Estados Unidos se hacen electrónicamente, incluyendo el 96% de pagos de nómina, el 73% de pagos a beneficiarios y 50% de pagos de vendedores (Departamento del Tesoro de Estados Unidos, Servicio de Gerencia Financiera). Para mantener los objetivos de mejorar el cobro de adeudos, el Gobierno Federal ha estado proporcionando arduamente el servicio de pagos electrónicos bajo el programa “Sombrilla” (EFT 99).

La red de la cámara de compensación automática es de interés no solo para la actividad actual sino también para la actividad prevista. Dos modos de pago emergente, el EBPP (la recepción y el pago de documentos electrónicamente) y la conversión de cheques POS, están recibiendo más atención de parte de los negocios y consumidores. Ambos están relacionados con la cámara de compensación automática.

La recepción y el pago de documentos electrónicamente. EBPP es una alternativa que se ofrece a los consumidores para pagar o recibir documentos a través de Internet. EBPP tiene dos componentes –el pago de documentos electrónico y la recepción de documentos electrónicamente–. El pago de documentos electrónicamente es ya una realidad. Numerosos proveedores, tanto bancos como no bancos, actualmente ofrecen servicios de pago en los que los clientes que han recibido documentos por correo pueden contactar al proveedor por teléfono o por su computadora personal para empezar a hacer los pagos. En donde sea posible, los pagos se hacen a través de la ACH, de otro modo se efectúan con cheques. El uso de pago de documentos de forma electrónica se está convirtiendo en algo más popular; se ha reportado que se duplicó en 1997 frente al año anterior (Furst y otros).

EBPP combina el pago electrónico con la recepción electrónica; esto significa llevar el documento

¹⁰ Aunque las transacciones en ACH están sujetas a una cierta doble contabilidad, las fuentes industriales lo estiman como algo muy pequeño, en el orden del 0.4 ó 0.6% en 1998.

¹¹ Los otros tres operadores son: La Red de Pagos Electrónicos (EPN), la Asociación Americana de Cámaras de Compensación y Visanet ACH.

¹² La cifra de depósito de nómina se basa en Mid-America Payment Exchange y Gramlich. La cifra de la Seguridad social se tomó del Departamento del Tesoro, del Servicio de Administración Financiera.

en línea al consumidor. El consumidor es capaz de tener acceso en su documento en línea y después pagar a través de la misma. Dos modelos principales se están desarrollando para hacer esto. En el primero, el modelo Biller Direct, la empresa emisora del documento (digamos, un servicio) pone su documento a disponibilidad del consumidor en la página Web de la empresa. El consumidor accesa el documento y lo paga vía la ACH o por tarjeta de crédito. La desventaja es que el consumidor tiene que visitar las páginas Web de todos los emisores de documentos. En el segundo modelo, o *Consolidator*, un tercer involucrado, “un receptor” (*presenter*) obtiene los documentos de un número de emisores de documentos y los pone a disposición de los consumidores en la página central.¹³ En este caso el cliente tiene que visitar y pagar documentos en esa página Web del receptor. EBPP todavía se encuentra en el ámbito de desarrollo, pero está recibiendo mucha atención.¹⁴

Conversión de cheques. Lo expresado anteriormente es válido para el caso de cheques POS. Este es un proceso mediante el cual un cheque de papel es convertido en el punto de venta en una transacción de la cámara de compensación automática; el cliente presenta un cheque en blanco que es escaneado para obtener información de la cuenta. El cheque es entonces marcado como nulo, o bien se regresa al cliente o lo guarda el comerciante. De cualquier modo un cheque de papel nunca entra al sistema. La conversión de cheque POS ha sido probada en aproximadamente 1,700 localidades piloto y está empezando a ser ofrecida por algunos grandes vendedores al menudeo (Chain Store Age).

En forma similar, algunos sitios de Internet están ofreciendo lo que podría llamarse conversión de cheques en línea. Este modo es similar a la conversión de cheques POS en la que el cliente primero provee la información de cheques y luego la transacción se convierte en una transacción de la cámara de compensación automática. Sin embargo, como contraparte POS, tales transacciones están empezando a ser utilizadas.

V. Dinero electrónico

Otro tipo de instrumentos emergentes de pago electrónico podría ser agrupado bajo el nombre de “Dinero E” (electrónico). Aunque hasta la fecha la mayoría de estos instrumentos han generado so-

¹³ Otra opción podría ser que el receptor enviara las cuentas al consumidor por la vía del correo electrónico.

¹⁴ Para una discusión más amplia véase: Furst, Lange y Nolle.

lamente un interés limitado por parte de los consumidores y comerciantes, la información parcial hace prever su inclusión en el cuadro 1. Dicho grupo incluye algún innovador y potencialmente importante mecanismo de pagos.

1) Instrumentos de valor almacenado

Un tipo de dinero electrónico es los productos de valor almacenado prepagados. Los fondos son almacenados de forma electrónica ya sea en tarjetas (tarjetas de valor almacenado) o en computadoras (efectivo electrónico). Las tarjetas de valor almacenado pueden ser tarjetas multipropósitos (sistema abierto) que son usadas para hacer una variedad de pagos, o bien, tarjetas de un solo propósito (sistema cerrado) que tiene un uso más estrecho. Los productos de efectivo electrónico son típicamente de diseño para multipropósitos.

Hay numerosos ejemplos de tarjetas de valor almacenado de un solo propósito. Estás incluyen tarjetas de transito masivo, tarjetas de teléfono, tarjetas fotocopadoras y certificados electrónicos de regalos. El uso de tales tarjetas parece que está creciendo, pero una cuenta precisa es difícil de obtener debido a la falta de información comprensiva.

Mucho menos generalizadas son las tarjetas de valor almacenado de usos múltiples. Tales tarjetas, que típicamente emplea la tecnología (tarjeta inteligente) al tener implantado un chip de computadora en la tarjeta misma, no han tenido mucha aceptación en Estados Unidos.¹⁵ La ventaja conceptual de tales tarjetas –su amplia aplicabilidad– es también una desventaja. Para que tal sistema sea un éxito, un gran número de comerciantes deben estar dispuestos a invertir en los costos de la instalación del equipo (*hardware*) asociado a esto.¹⁶ Algunos países europeos, en contraste, han registrado más aceptación en estas tarjetas multiusos.¹⁷

Los productos de efectivo electrónico han tenido un pequeño impacto en Estados Unidos. Tales productos pueden conllevar la instalación de *software* a las computadoras de los consumidores y comerciantes que permitirá el intercambio con algún tipo de “moneda digital”. Un temprano y fallido ejemplo, fue un programa hecho por Digi-

¹⁵ Entre los experimentos que se han tenido en Estados Unidos en el pasado destacan los realizados durante los Juegos Olímpicos de 1996 en Atlanta y los programas piloto de 1997-1998 en la ciudad de Nueva York (Gramlich).

¹⁶ Tarjetas de propósito múltiple con valor acumulado también podrían usarse potencialmente para transferir fondos entre individuos.

¹⁷ Bélgica, Alemania, los Países Bajos, Suecia y Suiza por ejemplo, operan normalmente con sistemas nacionales de poco-volumen (Banco de Pagos Internacionales 1999).

Cach, Inc. En el que un banco participante podría administrar el efectivo electrónico –una serie de dígitos electrónicos– a los depositantes, quienes a cambio podrían usar este dinero electrónico para realizar compras a los comerciantes participantes. Un ejemplo actual es el programa desarrollado por Flooz.com, en el cual un consumidor compra (vía tarjeta de crédito) unidades de una divisa electrónica llamada “Flooz”, que a cambio puede ser gastada en línea, en los comercios participantes. Sin embargo, hasta la fecha la adopción de tales instrumentos ha sido muy limitada.¹⁸

2) Micro pagos y cheques electrónicos

Un sistema de efectivo electrónico provee un modo de realizar los “micropagos”, en Internet, esto es, para acomodar los pagos que son demasiado pequeños para compras de tarjetas de crédito. Otros tipos de micropagos también han sido explorados. Uno involucra el aprovisionamiento de documentos a través de los proveedores de servicios de Internet (PSI). Los comerciantes participantes mandan información de compras a un cliente de los PSI, que lo añade al documento mensual PSI del cliente. Otro involucra el aprovisionamiento de documentos a través de la compañía telefónica del cliente.¹⁹ Las aproximaciones a micropagos como estas, de alguna forma representan una nueva variante de dinero electrónico.

Un último tipo de pago electrónico es el cheque electrónico, un instrumento de pagos que ha sido desarrollado por el Consorcio Tecnológico de Servicios Financieros, que es un grupo de bancos, agencias gubernamentales y otros participantes de la industria financiera. El cheque electrónico es configurado conforme al cheque de papel, pero es completamente electrónico. Cada paso en el proceso –escritura, entrega, depósito, compensación, y saldado– es hecho electrónicamente. Debido a que el cheque electrónico es diseñado para ser lo suficientemente fuerte para el uso en Internet, usa una avanzada tecnología de seguridad. A diferencia del instrumento de los productos de la conversión de cheques descritos anteriormente, el cheque electrónico es actualmente experimentado (probado) con una base limitada por el Departamento del Tesoro de Estados Unidos.²⁰

¹⁸ Para una discusión más amplia sobre instrumentos de valor almacenado, véase Gramlich, CNNfn, Banco de Pagos Internacionales 1999 y O-Mahoney, Peirce y Tewari.

¹⁹ Para una discusión más amplia, véase *Electronic Commerce News*, 1999 a y Bransten.

²⁰ El instrumento cheque-e (electrónico) se describe con mayor detalle en Financial Services Technology Consortium y Marjanovic.

VI. Conclusión

El sistema de pagos de Estados Unidos se está haciendo más electrónico. Como esta reseña lo ha mostrado todos los tipos de pago electrónico más importantes van creciendo y algunos nuevos tipos de pagos electrónicos están empezando a emerger. Mientras que Estados Unidos todavía se encuentra bastante rezagado con respecto a otros países industrializados, el uso de pagos electrónicos en ese país está creciendo.

Claramente, los cheques continúan siendo la forma preferida de pago en no-efectivo en Estados Unidos. Desde un punto de vista del consumidor, los cheques poseen varias características atractivas. Son conocidos, ampliamente aceptados, relativamente convenientes y dan al usuario control sobre un dado pago. Lo más importante es que los cheques, como el efectivo logran que los individuos puedan pagar con cheques a otros individuos. Ningún otro método electrónico actualmente ofrece la misma mezcla de atributos. Se suma que los bancos y otras organizaciones financieras han empleado grandes recursos en el proceso de cobro de cheques y tienen un incentivo para apoyarlos siempre que sus clientes lo demanden.²¹

Los instrumentos multiusos de valor almacenado, en particular han tenido un uso lento en Estados Unidos. Una razón que típicamente influye en la adopción de nuevos mecanismos de pago es el costo.

Un sistema de dinero electrónico puede requerir inversiones en equipo y personal, que los comerciantes están reacios a hacer hasta que estén convencidos de que los clientes estarán interesados. Los clientes en cambio pueden no estar interesados en un sistema de dinero electrónico hasta que suficientes comerciantes estén participando. Alcanzar esta masa crítica de usuarios, es un obstáculo que casi todos los nuevos mecanismos de pago deben vencer.²² Un segundo factor que puede estar contribuyendo al lento crecimiento de los instrumentos de dinero electrónico es la incertidumbre sobre seguridad, patrones o normas y temas de compatibilidad asociados con las nuevas tecnologías. Una tercera razón puede ser la creciente popu-

²¹ El papel de los cheques en el sistema de pagos de Estados Unidos se analiza en U. S. General Accounting Office (véase específicamente la página 175), Humphrey y Pulley y en American Bankers Association. (Véase también Grippo acerca de la discusión sobre las transacciones de igual a igual.)

²² Este fenómeno de un nuevo mecanismo de pagos que adquiere un mayor valor para los usuarios existentes a medida que más usuarios escogen participar en él, es un ejemplo de “economías en red”. Para una mayor discusión al respecto véase, Craig, Gramlich y Banco de Pagos Internacionales 1999.

laridad de alternativas más tradicionales como son: tipos de pago electrónico incluyendo tarjetas de débito y varios productos de la cámara de compensación automática. Como el volumen de participaciones lo hace claro, los pagos electrónicos tradicionales se han convertido en un creciente e importante componente del sistema de pagos de Estados Unidos.²³

En verdad el sistema de pagos de Estados Unidos se está volviendo más electrónico, principalmente a través de los medios más conocidos. Los tipos existentes de pagos electrónicos-tarjetas de crédito, tarjetas de débito y transacciones ACH están contando para una participación creciente en las transacciones de Estados Unidos. Una mayor cantidad de pagos electrónicos innovadores tendría aún mucho impacto.

Mirando hacia adelante hay razones para creer que el camino hacia una mayor electrificación continuará. Primero, el crecimiento dramático en el comercio electrónico debe proveer el ímpetu y la sinergia para aumentar las transacciones en línea. Segundo, los cambios demográficos que reflejarán un grupo de jóvenes adultos educados en la alta tecnología de los años noventa, puede hacer que las familias promedio se sientan más confortables con pagos electrónicos de todo tipo. Claro, es difícil el prever con certeza qué tan rápido y en qué forma evolucionarán los pagos electrónicos en la economía de Estados Unidos. Una de las características que definen la nueva economía digital es su dinámica y su naturaleza impredecible.

Referencias bibliográficas

American Banker (1999), *Leaders of the Bank Card Business*, 14 de septiembre.

American Banker Association (1995), *Electronic Check Presentment*, Washington.

Banco de Pagos Internacionales (1993), *Payment Systems in the Group of Ten Countries*, Basilea, diciembre.

Banco de Pagos Internacionales (1998), *Statistics on Payment Systems in the Group of Ten Countries*, Basilea, diciembre.

Banco de Pagos Internacionales (1999), *Retail Payments in Select Countries. A Comparative Study*, Basilea, septiembre.

Banco Federal de Reserva de Kansas City (1999), <http://www.kc.frb.org/frfs/fsmain.htm>.

²³ Gramlich y Banco de Pagos Internacionales 1999 presentan razonamientos adicionales sobre algunos de estos puntos.

Bransten, Lisa (1999), "New Wave of Firms Bets Consumers Are Ripe for Internet 'Micropayments'", *Wall Street Journal*, 5 de agosto, p. B9.

Chain Store Age (1999), *Pilots Indicate Check Conversion Is a Non-Issue for Most Customers*, 1º de enero.

CNNfn (1999), *E-cash Yet to Catch On*, www.cnnfn.com/1999/06/23/banking/brm_ecash/, 23 de junio.

Craig, Ben (1999), "Resisting Electronic Payment Systems: Burning Down the House?", *Economic Commentary* (Banco Federal de Reserva de Cleveland), julio.

"EFT Network Data Book-2000 Edition" (1999), *Bank Network News*, vol. 18, nº 6, 11 de agosto.

Electronic Commerce News (1999a), "Another Stab at Micropayments", volumen 4, nº 20, 17 de mayo, p. 1.

Electronic Commerce News (1999b), "Digital Wallets Stuck in the Pocket", vol. 4, nº 37, 13 de septiembre, p. 1.

Estados Unidos, Departamento del Tesoro, Financial Management Service (1999), *3rd Quarter Update-FY 99*, www.fms.treas.gov/EFT/agency/c663099.html.

Estados Unidos, Oficina General de Contaduría (1997), *Payments, Clearance, and Settlement: A Guide to the Systems, Risks and Issues*, Washington, junio.

Federal Electronic Commerce Program Office (1999), *Electronic Benefits Transfer Fact Sheet*, <http://ec.fed.gov/ebtfacts.htm>, 1º de enero.

Financial Services Technology Consortium (1999), *Overview*, www.echeck.org/overview/what.html.

Furst, Karen, William W. Lang y Daniel Nolle (1999), *Technological Innovation in Banking and Payments: Industry Trends and Implications for Banks*, www.NACHA.org/buyersguide/technbnk.htm, abril.

Gramlich, Edward M. (1999), *Remarks*, Electronic Payment Symposium, Universidad de Michigan, Ann Arbor, 17 de septiembre.

Grippio, Gary (1999), *Remarks*, Workshop on Promoting the Use of Electronic Payments, Banco Federal de Reserva de Chicago y el Instituto de Tecnología de Illinois, Chicago, 7-8 de octubre.

Hancock, Diana, y David B. Humphrey (1997), "Payment Transactions, Instruments, and Systems: A Survey", *Journal of Banking and Finance*, vol. 21, nº 11-12, diciembre, pp. 1573-1624.

Humphrey, David, y Lawrence Pulley (1998), "Unleashing Electronic Payments", *Banking Strategies*, noviembre-diciembre, pp. 58-68.

Marjanovic, Steven (1999), "Commerce Net Is Taking Over E-Check Effort", *American Banker*, 22 de octubre, p. 12.

- Mid-America Payment Exchange (1999), *ACH Statistics Fact Sheet 1988-1997*, www.mpx.org/stats.htm.
- NACHA (1999a), *ACH Statistics Fact Sheet 1989-1998*, www.NACHA.org/resources/facts/1998achstats.htm.
- NACHA (1999b), *News Release-Electronic Payments in 1998 Surpass 5.3 Billion, Up 17.5% Over Year Ago, NACHA Announces*, www.NACHA.org/wats-hot/perss/1999/98achvol.htm, 12 de abril.
- NACHA (1999c), *News Release-NACHA Celebrates 25 Years of Direct Deposits and Electronic Payments*, www.NACHA.org/whats-hot/press/1999/25years.htm, 12 de abril.
- Nilson Report* (1998), nº 678, octubre.
- Nilson Report* (1999), nº 698, agosto.
- O'Mahoney, Donald, Michael Pierce, y Hitesh Tewari (1997), *Electronic Payment Systems*, Artech House, Boston.
- Powell, Robert L. (1999), *Remarks*, Payments Institute Conference, Universidad de Washington, Seattle, 24 de junio.
- Weisman, David (1999), *Remarks*, Workshop on Promoting the Use of electronic Payments", Banco Federal de Reserva de Chicago y el Instituto de Tecnología de Illinois, Chicago, 7-8 de octubre.

Actividades del CEMLA durante febrero-marzo de 2000

<i>Actividad</i>	<i>Instituciones copatrocinadoras Lugar y fecha</i>
<i>Cursos</i>	
Introduction to the study of bank and credit union subsystems	Banco Central de Suriname Paramaribo, 7 – 11 de febrero
Banca central	México, D. F., 28 de febrero – 14 de abril
Aspectos económicos y operativos de banca central	Banco Central de la República Dominicana Santo Domingo, 20 – 31 de marzo
Aspectos económicos y operativos de banca central	Autoridad Monetaria de las Islas Caimán Gran Caimán, 22 – 24 de marzo
Estadísticas monetarias y financieras	Banco Central de la República Dominicana Santo Domingo, 27 de marzo – 14 de abril
<i>Reuniones</i>	
Reunión del Comité de contabilidad y presupuesto	Banco Central de la Reserva del Perú Lima, 7 – 8 de febrero
Reunión del Comité de tesorería de banca central	Banco de México México, D. F., 27 – 28 de marzo
II Reunión del Comité de asuntos institucionales del CEMLA	México, D. F., 30 – 31 de marzo
<i>Seminarios</i>	
Why and how to reform the national payments and securities clearance and settlement systems?	Banco Central de Trinidad y Tabago Puerto España, 10 – 11 de febrero

Intercambio de funcionarios

Visita al Banco de Pagos Internacionales de funcionaria, del CEMLA, para conocer experiencias sobre sistema de pagos

Banco de Pagos Internacionales
Basilea, 21 de febrero – 3 de marzo

Visita al Banco de México y CECOBAN de funcionarios, del Banco Central de Honduras, para conocer experiencias sobre aspectos involucrados en el proceso de cámara de compensación

Banco de México
México, D. F., 16 – 17 de marzo

Publicaciones:

Monetaria, vol. XXIII, nº 1, enero-marzo

Miguel Dorta, José Guerra y Gustavo Sánchez

Credibilidad y persistencia de la inflación en Venezuela

Serie CUADERNOS DE INVESTIGACIÓN, nº 51

Alberto Cano-Alva Pueyo

*Administradoras de fondos de pensiones peruanas:
análisis y evaluación de desempeño (1994-1998)*

Serie CUADERNOS DE INVESTIGACIÓN, nº 52

[La serie Cuadernos de investigación disponible sólo en la página Web]

Richard Dion

*Modelos indicadores de inflación básica
para Canadá*

Bernardita Redondo Gómez

¿Crisis financiera en Costa Rica?

Leonardo Hernández
Oscar Landerretche

*Afluencias de capital, booms de crédito
y vulnerabilidad macroeconómica:
experiencia de diversos países*

MONETARIA ENE-MAR 2000



El **CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS** fue fundado en 1952 por siete bancos centrales de América Latina, a saber: Banco Central de Chile, Banco de la República (Colombia), Banco Nacional de Cuba, Banco Central del Ecuador, Banco de Guatemala, Banco Central de Honduras y Banco de México, S. A. Actualmente, son miembros de la institución los bancos centrales de América Latina y el Caribe, bancos centrales extrarregionales, así como organismos supervisores y entidades regionales del sector financiero. La lista completa se detalla en la contraportada. En los campos monetario, financiero y bancario el **CEMLA** realiza investigaciones, organiza reuniones y seminarios internacionales sobre problemas operativos y técnicos, recoge experiencias que sistematiza por medio del diseño y administración de programas de capacitación y de asistencia técnica que contribuyen a la formación y actualización de los funcionarios de sus miembros asociados y colaboradores.

Uno de sus objetivos es informar sobre la evolución del pensamiento económico dentro y fuera de la región, y difundir los hechos de importancia en materia de políticas monetaria, financiera y cambiaria, fundamentalmente. Sus libros, revistas y boletines contienen un vasto material de estudio y constituyen una permanente fuente de información para los estudiosos de estos temas.

BOLETÍN

Suscripción anual: 70.00 dólares (América Latina y el Caribe: 45.00 dólares; estudiantes y maestros: 35.00 dólares). Ejemplar suelto: 12.00 dólares (América Latina y el Caribe: 8.00 dólares; estudiantes y maestros: 6.00 dólares).

Suscripciones y pedidos:

*Claudio Antonovich
CEMLA, Departamento de Relaciones públicas
Durango n^o 54, México, D. F., 06700, México*

*Teléfono: (525) 533-03-00, ext.: 255
Telefax: (525) 525-44-32
Internet: <http://www.cemla.org>*

MIEMBROS DEL CEMLA

ASOCIADOS

Banco Central de la República Argentina	Banco de Guatemala
Centrale Bank van Aruba	Bank of Guyana
Central Bank of the Bahamas	Banque de la République d'Haïti
Central Bank of Barbados	Banco Central de Honduras
Central Bank of Belize	Bank of Jamaica
Banco Central de Bolivia	Banco de México
Banco Central do Brasil	Bank van de Nederlandse Antillen
Eastern Caribbean Central Bank	Banco Central de Nicaragua
Cayman Islands Monetary Authority	Banco Central del Paraguay
Banco Central de Chile	Banco Central de Reserva del Perú
Banco de la República (Colombia)	Banco Central de la República Dominicana
Banco Central de Costa Rica	Centrale Bank van Suriname
Banco Central de Cuba	Central Bank of Trinidad and Tobago
Banco Central del Ecuador	Banco Central del Uruguay
Banco Central de Reserva de El Salvador	Banco Central de Venezuela

COLABORADORES

Bancos centrales

Deutsche Bundesbank (Alemania)	Banca d'Italia
Bank of Canada	Bank of Japan
Banco de España	Bangko Sentral ng Pilipinas
Federal Reserve System (Estados Unidos)	Banco de Portugal
Banque de France	

Otras instituciones

Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (Bolivia)	Superintendencia de Bancos (República Dominicana)
Superintendencia del Sistema Financiero (El Salvador)	Banco Centroamericano de Integración Económica
Comisión Nacional de Bancos y Seguros (Honduras)	Banco Latinoamericano de Exportaciones, S. A.
Superintendencia de Bancos (Panamá)	Fondo Latinoamericano de Reservas