

TEMA 1:

EL SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL

1. ORGANISMOS FINANCIEROS INTERNACIONALES RELACIONADOS CON LAS FINANZAS PUBLICAS

Estos organismos tienen su antecedente en la reunión en Bretton Woods, Estados Unidos de más de 50 países en la primera "Conferencia sobre los Problemas Económicos y Financieros", para plantear el término de la segunda guerra mundial acordándose crear el FMI y el Banco Internacional para la Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial) cuyos objetivos primarios fueron la cooperación monetaria internacional y el estímulo de la expansión del comercio exterior propiciando un nivel de empleo más elevado y una mejor situación económica en los países miembros.

- **EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI).**

El FMI fue creado el 27 de diciembre de 1945 bajo un tratado por convenio constitutivo y firmado por 45 países en Bretton Woods, Estados Unidos. Sus principales finalidades son:

- Vigilar que los países miembros adopten políticas orientadas al crecimiento económico y a una estabilidad razonable de precios.
- Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional fomentando la estabilidad cambiaria.
- Coadyuvar a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones entre los países miembros y proporcionar préstamos para que los países traten de corregir los desequilibrios de su balanza de pagos.

El FMI obtiene sus recursos de las suscripciones de los países miembros. Las solicitudes de préstamo son de la siguiente forma:

Primero el país solicitante compra con su propia moneda al FMI una cantidad equivalente de Derechos Especiales de Giro (DEG) que representan un activo de reserva internacional creado como una unidad de cuenta dentro y fuera del FMI. Esta divisa internacional creada por el FMI es para que sus miembros la puedan utilizar en sus pagos internacionales y se pretende que los DEG lleguen a convertirse en el principal activo de reserva del sistema monetario internacional. Los DEG se asignan a los países miembros si así lo desean, en proporción a sus cuotas durante los períodos determinados. El FMI determina el método de valoración del DEG con base en los tipos de cambio de mercado de una cesta de las monedas de los 16 países miembros con mayor volumen de exportación. Cada país tiene una cuota que guarda proporción con su posición relativa en la economía mundial. Esta cuota determina el número de votos que le toca a cada país, su aportación de recursos al FMI, su acceso a dichos recursos y la cantidad que le toca en la asignación de DEG.

En segundo término, el país solicitante utiliza los DEG para financiar su déficit de la balanza de pagos o hacer frente a sus necesidades de reserva. dentro de un determinado plazo o antes si mejora la situación económica del país deudor, éste debe reembolsar el préstamo al FMI, recomprando en su propia moneda una cantidad igual a la que había solicitado en el préstamo y también debe de pagar una cierta cantidad por el uso de los DEG. Si el país miembro requiere un préstamo mayor a su suscripción, puede solicitar el servicio financiero ampliado el cual le autoriza a comprar los DEG hasta por un 140% de su cuota.

El FMI desembolsa los préstamos en forma gradual siempre y cuando los países deudores concuerden con el programa convenido entre este organismo y el sujeto de crédito.

La condición para otorgar el crédito por parte del FMI es que el país deudor reciba asistencia financiera y adopte un programa destinado a solucionar su desequilibrio de pagos, ofreciéndole al FMI garantías de que podrá reembolsar los recursos recibidos. La asistencia técnica que proporciona el FMI a los países miembros consiste en: cuestiones de política fiscal, asuntos monetarios y balanza de pagos, asuntos de banca central y general, y sistemas cambiarios y comerciales.

El FMI tiene cinco secciones en el mundo que son: África, Asia, Europa, Hemisferio Occidental y Oriente.

- **BANCO MUNDIAL (BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO)**

El Banco Mundial cuyo primer nombre fue el de Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) se estableció Bretton Woods, E.U. iniciando operaciones el 25 de julio de 1946.

Sus principales objetivos consisten en otorgar préstamos que contribuyan al crecimiento económico de los países miembros, fundamentalmente apoyando la creación y desarrollo de la infraestructura productiva, como es la energía eléctrica, gasoductos, telecomunicaciones, medios de comunicación, puertos, refinerías, abastecimiento de agua, etc. Todo ello a través de conceder o garantizar préstamos con capital de los países miembros o mediante movilización de capitales privados. También fomenta la inversión privada extranjera y cuando no hay capital, complementa las inversiones privadas concediendo financiación para fines productivos principalmente.

Los requisitos para obtener los préstamos que da el BM son que primeramente el solicitante sea socio o miembro del banco y por consiguiente del FMI. El préstamo debe ser destinado a un proyecto específico del país solicitante y dicho proyecto deberá ser satisfactorio técnica y económicamente para garantizar la seguridad del préstamo y su recuperación por parte del BM. El proyecto deberá tener una prioridad en el desarrollo del país y el préstamo deberá ser bien administrado y no representar una carga excesiva para la economía del país deudor. Además el proyecto no deberá tener otra fuente de financiamiento sino única y exclusivamente la del BM. Por último el proyecto no deberá afectar al medio ambiente.

El Banco Mundial para comprobar que el solicitante del crédito cumple con los requisitos antes mencionados, efectúa un estudio integral previo al otorgamiento del préstamo. Si en el estudio integral el solicitante del crédito no cumple con los requisitos que exige el Banco Mundial se le niega el préstamo. Las causas principales de la negativa del préstamo son comúnmente por considerar que determinado proyecto carece de suficiente prioridad para el desarrollo del país o porque el proyecto no tiene una base sólida y este deficientemente preparado. El Banco Mundial tiene ciertos criterios establecidos para limitar sus acciones ya sea en el sentido de autorizar o negar una financiación, uno de ellos es que el Banco Mundial no debe tomar en cuenta situaciones políticas o ideológicas al tomar su decisión para el otorgamiento del crédito pues éstas deben estar basadas en cuestiones de carácter exclusivamente económico, financiero y técnico, además el Banco Mundial no debe intervenir en la política interna de los países deudores y si llegase a efectuar algún estudio referente a las situaciones políticas internas de un país, sólo debe hacerlo con el propósito de llegar a estimar las repercusiones que pudiera presentarse en el aspecto económico.

En su aspecto financiero el Banco Mundial dispone de muchos tipos de moneda para realizar los préstamos pero maneja siempre su equivalencia en dólares de los Estados Unidos. Para determinar los intereses a cobrar sobre los préstamos, se investiga en los mercados de capital del mundo las tasas y porcentajes de los costos para la adquisición de fondos y en base a ello el Banco Mundial determina el porcentaje de interés a cobrar el cual debe ser más bajo en relación al que pagarían los países deudores si acudieran a los mercados privados de capital. El Banco Mundial si obtiene utilidades estas provienen de los ingresos de sus inversiones y de las comisiones de sus préstamos.

El Banco Mundial para evitar llegar a la exigibilidad tiene un control sobre el uso de los préstamos que consiste primeramente en hacer entregas parciales de los financiamientos y directamente a los proveedores, supervisando el proceso de adjudicación de contratos y vigilando la marcha del proyecto

El organismo del BM cuenta con cerca de cuatro mil empleados provenientes de más de cien países. El BM tiene oficinas en París, Londres, Tokio y Nueva York, y cuenta también con misiones regionales en Kenia, Bangkok, Nepal, Tanzania, Venezuela, Colombia e Indonesia.

- **BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID).**

El BID fue creado el 30 de diciembre de 1959 por 19 naciones latinoamericanas y los Estados Unidos con la finalidad de contribuir a acelerar el proceso de desarrollo económico y social de los países miembros de América Latina. mediante la cooperación entre estos países sobre la orientación de sus políticas de desarrollo, con miras a lograr una mejor utilización de sus recursos y promover a la vez una mayor complementación de sus economías y el crecimiento de sus comercio exterior.

El BID para lograr sus finalidades realiza dos tipos de funciones principalmente: las de tipo financiero y las de tipo técnico.

2. SISTEMA MONETARIO EUROPEO

En 1971 los Estados Unidos decidieron abolir el vínculo establecido entre el dólar y el precio oficial del oro, que había garantizado la estabilidad monetaria global tras la Segunda Guerra Mundial. Con ello se puso fin al sistema de tipos de cambio fijos. Con vistas a establecer su propia unión monetaria, los países de la UE decidieron impedir las fluctuaciones de cambio superiores al 2,25% entre las monedas europeas mediante una intervención concertada en los mercados de divisas.

Esto dio lugar a la creación del sistema monetario europeo (SME) cuya puesta en funcionamiento se produjo en marzo de 1979. Sus tres elementos característicos eran:

- una moneda de referencia, denominada ecu, que constituía una "cesta" de todas las monedas de los Estados miembros;
- un mecanismo de tipos de cambio según el cual se atribuía a cada moneda un tipo de cambio vinculado al ecu y se permitía que los tipos de cambio bilaterales fluctuasen dentro de un margen del 2,25%; y
- un mecanismo de crédito: cada país transfería el 20% de sus reservas de divisas y oro a un fondo conjunto.

- **La unión económica y monetaria (UEM)**

Con ocasión del Consejo Europeo de Madrid, celebrado en junio de 1989, los líderes de la UE adoptaron un plan para la unión económica y monetaria que se articulaba en torno a tres etapas. Dicho plan se incorporó al Tratado de Maastricht sobre la Unión Europea, adoptado por el Consejo Europeo en diciembre de 1991.

La primera etapa, iniciada el 1 de julio de 1990, entrañaba lo siguiente:

- la libre circulación de capitales en el seno de la UE (supresión de los controles de cambios);
- el aumento de los recursos destinados a eliminar las desigualdades entre las regiones europeas (Fondos Estructurales); y
- la convergencia económica, mediante la vigilancia multilateral de las políticas económicas de los Estados miembros.

La segunda etapa comenzó el 1 de enero de 1994. Establecía lo siguiente:

- la creación del Instituto Monetario Europeo (IME), con sede en Frankfurt, formado por los gobernadores de los bancos centrales de los países de la UE;
- la independencia de los bancos centrales nacionales; y
- la adopción de normas destinadas a reducir los déficits presupuestarios nacionales.

La tercera etapa habría de culminar con el nacimiento del euro. El 1 de enero de 1999, once países adoptaron el euro, que se convertía así en la moneda común de Bélgica, Alemania, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, los Países Bajos, Austria, Portugal y Finlandia (Grecia se sumó a ellos el 1 de enero de 2001). A partir de ese momento, el Banco Central Europeo sustituía al IME y asumía la responsabilidad de la política monetaria, que se definiría y aplicaría en euros.

El 1 de enero de 2002 se emitieron billetes y monedas de euro en estos doce países de la zona del euro. Dos meses después, se retiraban de la circulación las monedas nacionales. Desde entonces, el euro ha sido la única moneda de curso legal para todas las transacciones comerciales y bancarias en los países de la zona del euro, que representan más de dos tercios de la población de la UE.

- **Los criterios de convergencia**

Todos los países de la UE deben reunir los cinco criterios de convergencia para poder pasar a la tercera etapa. Estos criterios son:

- **la estabilidad de precios:** la tasa de inflación no puede exceder en más de un 1,5% la media de las tasas de inflación de los tres Estados miembros que registren la inflación más baja;
- **tipos de interés:** los tipos de interés a largo plazo no pueden variar en más de un 2% en relación con la media de los tipos de interés de los tres Estados miembros cuyos tipos de interés sean los más bajos;
- **déficits:** los déficits presupuestarios nacionales deben ser inferiores al 3% del producto interior bruto (PIB);
- **deuda pública:** no puede exceder del 60% del PIB; y
- **estabilidad del tipo de cambio:** los tipos de cambio deben haberse mantenido, durante los dos años previos, dentro de los márgenes de fluctuación autorizados.

- **El Pacto de Estabilidad y Crecimiento**

En junio de 1997, el Consejo Europeo adoptó el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, que establecía el compromiso permanente con la estabilidad presupuestaria y hacía posible la imposición de multas a cualquier país de la zona del euro cuyo déficit presupuestario excediese del 3%. Posteriormente se consideró que el Pacto era demasiado estricto y se reformó en marzo de 2005.

- **El Eurogrupo**

El Eurogrupo es el órgano informal en cuyo marco se reúnen los Ministros de Finanzas de los países de la zona del euro. El objetivo de estas reuniones es velar por una mejor coordinación de las políticas

económicas, vigilar las políticas presupuestarias y financieras de los países de la zona del euro y representar al euro en los foros monetarios internacionales.

- **Los nuevos Estados miembros y la UEM**

Todos los nuevos Estados miembros de la UE deben adoptar el euro tan pronto como puedan cumplir los criterios. Eslovenia fue el primero de los países de la ampliación de 2004 en hacerlo e ingresó en la zona del euro en 2007. Le siguieron Chipre y Malta en 2008 y Eslovaquia en 2009.

3. INSTITUCIONES MONETARIAS EUROPEAS

- **BANCO CENTRAL EUROPEO**

El Banco Central Europeo (BCE) tiene su sede en Francfort (Alemania). Gestiona el euro, la moneda única de la UE, y protege la estabilidad de los precios en la UE.

El BCE es también responsable de fijar las grandes líneas de la política económica y monetaria de la UE y de su aplicación.

Finalidad

El Banco Central Europeo (BCE) es una de las instituciones de la UE. Su principal finalidad es:

- Mantener los precios estables (inflación bajo control), especialmente en los países que utilizan el euro.
- Mantener el sistema financiero estable y garantizar que las instituciones y mercados financieros se supervisen adecuadamente.

El Banco trabaja con los bancos centrales de los 28 países de la UE. Todos ellos forman el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC).

Dirige asimismo la cooperación entre los bancos centrales de la zona del euro (los 17 países de la UE que han adoptado el euro), también conocida como eurozona. La cooperación entre este reducido y compacto grupo de bancos se llama "Eurosistema".

- **BANCO EUROPEO DE INVERSIONES**

El Banco Europeo de Inversiones es propiedad de los 28 países de la UE. Pide prestado dinero en los mercados de capital y lo presta, a su vez, a un tipo de interés bajo a proyectos destinados a mejorar las infraestructuras, el suministro de energía o las condiciones medioambientales tanto dentro de la UE como en países vecinos o países en desarrollo.

Función

El Banco Europeo de Inversiones respalda proyectos en los países de la UE e invierte en futuros países miembros y países socios.

Pide prestado dinero en los mercados de capital, en lugar de sacarlo del presupuesto de la UE. Este dinero se presta en condiciones favorables a proyectos acordes con los objetivos políticos de la UE.

En 2008 el BEI reunió casi 60.000 millones de euros. Trabaja sin ánimo de lucro y concede créditos a un tipo de interés próximo al coste de pedir el dinero prestado.

- **FONDO EUROPEO DE INVERSIONES**

El Fondo Europeo de Inversiones (FEI) se creó en 1994 para ayudar a las PYME. Su accionista mayoritario es el Banco Europeo de Inversiones, junto con el que constituye el denominado "Grupo BEI".

¿Qué hace el Fondo?

- El Fondo Europeo de Inversiones proporciona capital-riesgo a las PYME y, en particular, a las de nueva creación o de orientación tecnológica. Además, facilita garantías a las instituciones financieras (como los bancos) para cubrir sus préstamos a las PYME.

- El Fondo no es una entidad de crédito: no concede préstamos o ayudas a las empresas, ni invierte directamente en ellas, sino que actúa a través de los bancos y otros intermediarios financieros. Utiliza fondos propios o los fondos a él encomendados por el BEI o la Unión Europea.

- El Fondo realiza sus actividades en los Estados miembros de la Unión Europea, Turquía y tres países de la AELC (Islandia, Liechtenstein y Noruega).

ACTIVOS FINANCIEROS DE DEUDA INTERNACIONAL

- **Bonos extranjeros y "bonos matador"**

Los bonos extranjeros (o foreign bonds) proceden de la emisión de títulos realizada por una institución de fuera del país (no residente), pero emitida en el propio país y en moneda nacional; en otras

palabras, se trata de una emisión en la moneda del país donde se coloca, realizada por un prestatario extranjero.

Reciben nombres para diferenciarse de los eurobonos; así, por ejemplo, las emisiones extranjeras den libras esterlinas realizadas en el Reino Unido se denominan “bulldog”; “yankee” si se realiza en Estados Unidos; “rembrandt” en los Países Bajos, “kangaroo” en Australia, “kiwis” en Nueva Zelanda, “samurái”, “shiboshai” y “shogun” en Japón, etc. Del mismo modo, cuando la emisión del bono es realizada por una institución extranjera en España y se denomina en euros, se denominan bonos matador. Los emisores suelen ser instituciones internacionales y organismos extranjeros con reconocida solvencia (según la calificación de las más importantes agencias de rating). Así mismo, se designa un banco director de la emisión que hace llegar los títulos al público.

Los bonos matador son activos de renta fija que reparten un cupón anual y cuyo vencimiento oscila entre los 4 y los 10 años. Su valor nominal abarca desde los 600 a 6.000 euros y, en ocasiones, pueden ser amortizados anticipadamente a partir de un determinado año. La mayoría de estas inversiones van acompañadas de contratos de permuta financiera o swap de divisas.

- **Las euronotas, los europagarés y los eurobonos**

Estas tres modalidades de instrumentos o activos financieros de deuda se diferencian por el plazo temporal:

- A corto plazo: euronotas a corto y europagarés.
- A medio plazo: euronotas a medio plazo.
- A largo plazo: eurobonos o euroobligaciones.

Estas “euroemisiones” se emiten al portador y están repartidas por todo el mundo. El pago de intereses y la amortización de los títulos se hace directamente con el tenedor de las obligaciones en cada momento. Son títulos fáciles de transmitir y con gran liquidez y seguridad. Además, no tienen retenciones fiscales y resulta sencillo mantener el anonimato del inversor.

Estas emisiones se diferencian de los bonos extranjeros en que la moneda en la que se denominan las emisiones es distinta de la del país donde se coloca. Así, por ejemplo, una empresa española puede colocar emisiones en dólares en Japón.

- **Las euronotas**

Las euronotas son como operaciones de financiación a largo plazo mediante la emisión de pagarés o notas a corto plazo. Suelen emitirse con vencimientos a uno, tres o seis meses, con un valor nominal de 500.000 dólares y mediante subasta competitiva. Las euronotas más difundidas son las denominadas NIF (Note Issuance Facility), mediante las cuales un prestatario puede emitir papel a corto plazo en nombre propio, pero con la intervención de bancos como aseguradores (underwriters).

El tipo de interés puede ser fijo o flotante, ya sea la base de referencia un eurobono o un tipo de interés interbancario; si bien, suelen repartir cupones o intereses anuales en ambos casos. Usualmente se emiten en cantidades que oscilan entre los 2 y los 5 millones de dólares.

- **Los europagarés**

Los europagarés tienen vencimiento a corto plazo (a uno, tres o seis meses), y su diferencia básica con las denominadas euronotas a corto plazo radica en que los europagarés son activos emitidos (generalmente, el descuento) por una entidad, pero no están garantizados por un grupo de bancos o sindicato bancario. Sin embargo, las euronotas al tener una mayor dimensión financiera están respaldadas por el sindicato bancario que se ocupa de garantizar la operación. Por ello, el europagaré mantiene unas condiciones algo diferentes a las de la euronota aun cuando en el fondo incluye las características principales ya comentadas para esta última.

- **Los eurobonos y euroobligaciones**

Los eurobonos o euroobligaciones son activos de renta fija a largo plazo que se emiten en varios países en su propia moneda o en una moneda diferente y a través de un conjunto de instituciones financieras internacionales. El plazo de emisión oscila entre los dos y los 40 años, aunque todavía se da el caso de bonos perpetuos con tipos de interés revisables como una vía de financiación para países con problemas de deuda.

Los eurobonos pueden ser emitidos bien a tipo fijo (con cupones anuales constantes), o bien a tipo variable (denominados FRN o Floating Rate Notes). La inversión en FRNs no suele considerarse como alternativa a los depósitos, sino como forma de hacer frente a desembolsos inesperados. Los fondos de pensiones y compañías aseguradoras suelen invertir parte de sus carteras en FRNs como forma de protección contra el ascenso de los tipos de interés.

También hay eurobonos con warrant, que son los emitidos con un certificado que garantiza la posibilidad de adquirir, dentro de un plazo determinado, acciones a un precio pactado con anterioridad u obligaciones con un determinado interés y condiciones de amortización.