INTRODUCCIÓN

*Alberto Soler Vera**
*María Serrano Hernández**

La revista ***Información Comercial Española*** ha decidido dedicar su número 827 a abordar monográficamente los principales retos de futuro que presenta el funcionamiento del sistema financiero internacional.

El reciente 60 Aniversario de las Instituciones de Bretton Woods ha propiciado la aparición de un conjunto de reflexiones importantes, tanto desde un punto de vista cuantitativo como cualitativo, sobre la contribución de las mismas a la estabilidad y eficiencia de la arquitectura financiera internacional, su estrategia a medio plazo y la imbricación de los sectores oficial y privado en ellas.

Mediante este trabajo, se pretende ofrecer una visión panorámica de esta literatura, ahondar en el análisis de todos estos problemas y recoger algunas de las soluciones prácticas que están ya sobre la mesa en los principales foros internacionales. Desde nuestra doble posición como Técnicos Comerciales y Economistas del Estado y miembros de la Dirección General de Financiación Internacional, hemos intentado coordinar el número aunando rigor científico, pluralidad en la manifestación de opiniones y experiencia en esta área.

Permítannos introducirles brevemente los problemas que se abordan en la revista. Las instituciones financieras multilaterales han venido siendo en las últimas décadas —y previsiblemente lo seguirán siendo en el futuro— los principales nexos de coordinación entre países para resolver las principales dificultades a que dan lugar la integración de los flujos de bienes y capitales en el sistema financiero internacional tanto relacionadas con la estabilidad macroeconómica, como con la insuficiencia de financiación, las trampas de crecimiento asociadas y la erradicación de la pobreza. Los tres primeros artículos de la revista recorren pasado y futuro del papel de las instituciones financieras internacionales (IFI). El de **Rodrigo de Rato,** Director Gerente del FMI, explora los principales retos de futuro, mientras que el de **Juan José Toribio,** antiguo Director Ejecutivo en el FMI y el BM, repasa los principales puntos de inflexión históricos en la orientación de las IFI. De especial originalidad resulta el de **Juan Hernández Andreu** y **Eva Asensio,** que analiza los efectos sobre la economía española del paradigma económico y cambiario asociado con los primeros 30 años de existencia de estas instituciones.

La revista pasa entonces a dedicar dos bloques de artículos a cuestiones de estabilidad financiera internacional. El primero comprende tres trabajos relacionados con

* Técnicos Comerciales y Economistas del Estado. Dirección General de Financiación Internacional. Ministerio de Economía y Hacienda.

los grandes debates que están teniendo lugar en el seno del Fondo Monetario Internacional, la institución que se dedica por excelencia a esta tarea. En el ámbito de la prevención de crisis financieras, **María Serrano** y **Alberto Soler,** miembros de la Dirección General de Financiación Internacional del Ministerio de Economía y Hacienda, afrontan, en el marco de un moderno modelo de equilibrio general intertemporal, la pregunta de qué tipo de programas de aseguramiento del FMI resulta más útil para generar credibilidad entre los inversores internacionales y en qué medida un programa sin financiación puede contribuir dentro de este esquema a tal fin. Pasando a la política de resolución de crisis, **Eva Valle,** Consejera en la silla de España en el FMI, estudia, utilizando como principal herramienta analítica la Teoría de Juegos, la bondad de la actual política del Fondo de préstamos a países con problemas de liquidez *(Lending into Arrears)*, así como las posibles mejoras a introducir en la coordinación del FMI con los acreedores privados durante los procesos de reestructuración de deuda privada, un tema de verdadera relevancia en las recientes operaciones de salvamento del Fondo, como se ha puesto de relieve durante la crisis argentina. Finalmente, **Wolfgang Mayer** y **Alex Mourmouras,** miembros del *staff* del propio FMI, analizan desde la perspectiva de la Economía Positiva y la Teoría de Juegos la idoneidad de la estructura de condicionalidad de los programas del Fondo, los principales obstáculos a que ésta se enfrenta en su cumplimiento y algunas mejoras deseables en la misma.

También en referencia al objetivo de estabilidad financiera en los mercados de capital, el segundo de estos bloques recoge el punto de vista del sector privado a través de cuatro artículos. El de **David Martínez** y **Javier Santiso,** evalúan comparativamente la eficacia de los distintos sistemas de resolución de crisis basados en la participación del sector privado y apuntan las principales direcciones por las que discurrirá este debate durante los próximos años. Por su parte, **Sebastián Nieto,** dirige su mirada hacia Latinoamérica, zona cuya estabilidad resulta esencial para la economía española, y discute las carencias en el área de regulación financiera que presenta la región, así como las principales aportaciones que la nueva normativa de Basilea II podría realizar para afianzar la misma y reducir el riesgo idiosincrásico de crisis.

La polémica sobre la idoneidad de los regímenes cambiarios como instrumentos para reducir la volatilidad financiera bajo una intensa movilidad de capital es ya antigua en Macroeconomía Internacional, pero se ha acentuado dentro la literatura de las dos últimas décadas, al ponerse en conexión con los nuevos desarrollos sobre crisis autogeneradas y sostenibilidad intertemporal de la balanza de pagos. Desde esta nueva óptica, el segundo bloque sobre estabilidad financiera se cierra con dos artículos sobre el papel de los regímenes cambiarios en un entorno globalizado. El primero, de **Sara González** y **Juan Mascareñas,** profesores de la Universidad Complutense de Madrid, se ocupa de discernir las bondades de un posible sistema de tipos de cambio fijos «sintético» (diseñado para minimizar la volatilidad cambiaria entre los polos del sistema), así como del posible papel del Derecho Especial de Giro en este esquema. Una avenida de estudio de especial interés, sobre todo teniendo en cuenta las recientes propues-

tas sobre un creciente protagonismo de las IFI en la regulación de la liquidez internacional. El segundo de estos artículos está firmado por los profesores **Philip Lane** y **Milessi-Ferretti,** verdaderos clásicos en Macroeconomía Internacional, y ahonda en los distintos efectos de los regímenes cambiarios flexibles sobre la balanza de pagos y las reservas de divisas bajo una intensa globalización de capital.

Este número no podía omitir un bloque referido a la nueva cara del subdesarrollo en la era de la globalización. La proliferación de los movimientos de capital ha facilitado la financiación de las balanzas por cuenta corriente a corto plazo, pero también ha contribuido al fenómeno del sobreendeudamiento en numerosos países en desarrollo. En efecto, la mayor vulnerabilidad de estos países a las cambiantes condiciones externas también provoca una mayor inestabilidad e irregularidad en sus ciclos de crecimiento, truncando a menudo sus posibilidades de servicio de la deuda y generando frecuentes episodios de insolvencia. Esta dinámica debe entenderse en el marco de una creciente brecha entre la riqueza de «primer» y «tercer» mundo y la miseria profunda en que se encuentra estancado éste último, fenómenos ante los que no podemos permanecer indiferentes, haciendo de la generación de flujos de financiación hacia los países más pobres una necesidad perentoria.

Con este paisaje de fondo, el artículo de **Mario Delgado Alfaro, Eulalia Ortiz Aguilar** y **Miguel Ángel Martínez Rolland,** recorre las distintas iniciativas —pasadas, presentes y propuestas— para mitigar el problema del sobreendeudamiento, hace balance de los logros de las mismas y sienta las bases para definir los elementos mínimos que en el futuro debe recoger cualquier nuevo paquete. **María Jesús Fernández,** antigua Directora Ejecutiva Alterna española en el Banco Mundial y **Pablo Moreno,** actual *Senior Advisor* de España en el FMI, se concentran en el segundo de estos artículos en la política de desarrollo de las IFIs, recogiendo sus limitaciones y las principales polémicas en discusión y reflexionando sobre las direcciones más deseables que éstas deberían imprimir a sus actuaciones. Para cerrar el bloque, **Milagros Hernando** y **Juan Antonio Frutos** del Ministerio de Asuntos Exteriores y Cooperación, realizan un balance de situación de la Iniciativa contra el Hambre y la Pobreza, la última de las iniciativas para allegar nuevas fuentes de financiación a los países más pobres y en la que ha participado activamente España, desbrozando sus principales obstáculos e indicando las vías de progreso más prometedoras.

Por último, aunque no menos importante, el Secretario de Estado de Economía, **David Vegara,** concluye el número con un excelente artículo en el que explica las prioridades de la agenda española en materia de financiación internacional, dando respuesta a las principales inquietudes que en todas las áreas expuestas en esta revista (que no son sino representativas de las existentes en el ámbito internacional) manifiestan los autores.

Finalmente, quisiéramos dar la enhorabuena a todos los autores de los artículos por sus magníficos trabajos, así como expresarles nuestra gratitud por su colaboración en este proyecto común.

BASE DE DATOS ICE

INFORMACION COMERCIAL ESPAÑOLA ofrece un servicio de búsquedas bibliográficas sobre la información aparecida en sus publicaciones periódicas.

PRODUCTOR: Subdirección General de Estudios sobre el Sector Exterior y la Competitividad. Secretaría de Estado de Turismo y Comercio. Ministerio de Industria, Turismo y Comercio

TIPO: Referencial (Bibliográfica).

TEMATICA: Economía general, economía española, economía internacional, teoría económica.

FUENTES: Información Comercial Española. Revista de Economía.
Boletín Económico de ICE.
Países de ICE.
Cuadernos Económicos de ICE.

COBERTURA TEMPORAL: Desde 1960 para *Información Comercial Española. Revista de Economía.* Desde 1978 para las otras publicaciones.

ACTUALIZACION: Semanal.

VOLUMEN: 16.500 referencias.

MODELO DE REGISTRO

AUTOR: DE GRAUWE, PAUL.

TITULO: PERSPECTIVAS DE UNA UNION MONETARIA REDUCIDA EN 1999 (THE PROSPECTS OF A MINI CURRENCY UNION IN 1999).

REVISTA: INFORMACION COMERCIAL ESPAÑOLA. REVISTA DE ECONOMIA.

NUMERO (MES)/PAGINAS: 756 (AGOSTO-SEPTIEMBRE)/9-24, 30 ref.

DESCRIPTORES: INTEGRACION EUROPEA / INTEGRACION MONETARIA / UNION MONETARIA / CONVERGENCIA ECONOMICA.

IDENTIFICADORES: UEM / TRATADO DE LA UNION EUROPEA.

RESUMEN: En 1998 habrá que decidir qué países entrarán a formar parte de la Unión Monetaria y una de las hipótesis que se contempla es la de la creación de una Unión Monetaria reducida. En el presente artículo se analizan las ventajas o inconvenientes de una Unión de estas características partiendo de la teoría de las áreas monetarias óptimas. Seguidamente, se estudian diversas cuestiones de economía política del Tratado de Maastricht, finalizándose con el análisis de varios escenarios alternativos del tamaño de la futura Unión Monetaria.

AÑO DE PUBLICACION: 1996.

— Para solicitar información, diríjase a Base de Datos ICE. Biblioteca. Ministerio de Industria, Turismo y Comercio P.° de la Castellana, 162, planta 1. 28071 Madrid. Teléfonos: (91) 349 35 14. Fax: (91) 349 60 75, o entre en *www.revistasICE.com*

— Las publicaciones relativas a los documentos referenciados podrán adquirirse en el Punto de Venta de Publicaciones: P.° de la Castellana, 162, planta 0. 28071 Madrid. Teléf. (91) 349 36 47, o bien consultarse en Biblioteca, P.° de la Castellana, 162, 1.ª planta. Teléfono (91) 349 35 93.