



Comité de Donantes

Para consideración

MIF/GN-78-4
13 de noviembre de 2002
Original: inglés

Al: Comité de Donantes
Del: Secretario
Asunto: Evaluación de los proyectos del FOMIN: Reforma financiera y mercados de capital

Consultas a: Señor Bernardo Guillamon (extensión 1583)

Observaciones: Este documento pertenece a uno de los primeros “Grupos” de informes de proyectos del FOMIN que han sido evaluados—Métodos alternativos de resolución de disputas comerciales (documento MIF/GN-78-2), Microfinanzas (documento MIF/GN-78-3), Reforma financiera y mercados de capital (documento MIF/GN-78-4). El informe de progreso y resultados preliminares (documento MIF/GN-78-1) contiene una síntesis de los hallazgos iniciales de cada una de las evaluaciones y busca derivar lecciones y conclusiones generales. En total, la labor realizada este año en material de evaluación constituye aproximadamente un tercio del universo de proyectos del FOMIN que evaluará OVE en el curso de 2002 y 2003.

Si bien se envían por separado, estos documentos (MIF/GN-78-2, MIF/GN-78-3, MIF/GN-78-4) han de leerse como un trabajo en conjunto, ofreciendo el informe de progreso (MIF/GN-78-1) una perspectiva integral de los tres informes detallados de evaluación de los “Grupos” de proyectos.

Esta traducción se está distribuyendo el 9 de diciembre de 2002.

Referencia: MIF/GN-78(2/02), MIF/GN-78-1(11/02), MIF/GN-78-2(11/02), MIF/GN-78-3(11/02), MIF/GN-78-4(11/02)

Otra distribución: Posibles donantes, Directorio Ejecutivo del BID, Directorio Ejecutivo de la CII, Gerentes del BID, Gerente General de la CII, Representantes del BID



MIF/GN-78-4

***Evaluación de Proyectos del
FOMIN: Reforma
financiera y mercados de
capital***

Oficina de Evaluación y Supervisión, OVE

Banco Interamericano de Desarrollo
Washington D.C.
Noviembre de 2002

ÍNDICE

RESUMEN EJECUTIVO

I.	EL LEGADO RECIBIDO POR EL FOMIN: CONTEXTO DE LA REFORMA FINANCIERA Y DE LOS MERCADOS DE CAPITAL.....	1
A.	La década perdida de los años ochenta: Represión financiera e intervención del Estado	1
B.	Un cambio diametral: La reforma financiera de los años noventa	6
II.	ESTRATEGIAS DEL FOMIN SOBRE REFORMA FINANCIERA Y MERCADOS DE CAPITAL	8
A.	Estrategias del FOMIN sobre reforma financiera y mercados de capital.....	8
B.	La estrategia implícita del FOMIN.....	11
C.	El universo de la actividad del sector financiero	12
D.	Introducción a la metodología de evaluación de OVE correspondiente a este grupo de proyectos	14
III.	EVALUACIÓN DE PROYECTOS DE REFORMA FINANCIERA Y MERCADOS DE CAPITAL .	17
A.	Análisis de la cartera de los proyectos de reforma financiera y mercados de capital	17
B.	Pertinencia	20
C.	Eficacia	22
D.	Eficiencia	25
E.	Innovación	29
F.	Sostenibilidad	32
G.	Adicionalidad	35
H.	Evaluabilidad	38
I.	Resumen del desempeño de los proyectos	41
IV.	RESUMEN DE HECHOS COMPROBADOS Y CONCLUSIONES.....	45
A.	Áreas temáticas de la reforma financiera y de los mercados de capital	45
B.	Procesos internos del FOMIN: Revisión de la planificación, ejecución y evaluación de los proyectos.....	46

LISTA DE ANEXOS

Intranet: <http://ove/> (Acerca de OVE / Documentos remitidos al Directorio)

- ANEXO I: CONTEXTO DE LA REFORMA FINANCIERA Y DE LOS MERCADOS DE CAPITAL
- ANEXO II: ESTRATEGIAS DEL FOMIN SOBRE REFORMA FINANCIERA Y MERCADOS DE CAPITAL
- ANEXO III: EVALUACIÓN DE PROYECTOS DE REFORMA FINANCIERA Y MERCADOS DE CAPITAL
- ANEXO IV: LISTA DE PROYECTOS EVALUADOS
- ANEXO V: BIBLIOGRAFÍA
- ANEXO VI: LISTA DE ENTREVISTADOS

LISTA DE APÉNDICES

Intranet: <http://ove/> (Acerca de OVE / Documentos remitidos al Directorio)

- APÉNDICE 1: EJEMPLO DE EVALUACIÓN DE PROYECTOS: ESTUDIO DE CASO
- APÉNDICE 2: EJEMPLO DE EVALUACIÓN DE PROYECTOS: RESUMEN DE EVALUACIÓN

SIGLAS Y ABREVIATURAS

AIIS	Asociación Internacional de Inspectores de Seguros
ASBANC	Asociación de Bancos del Perú
BVL	Bolsa de Valores de Lima
CNBV	Comisión Nacional de Bancos y Valores (México)
CNV	Comisión Nacional de Valores
COPRI	Comisión de Privatización
FELABAN	Federación Latinoamericana de Bancos
GAAP	Principios de contabilidad generalmente aceptados de los Estados Unidos
IFB	Instituto de Formación Bancaria
INDEVAL	Instituto de Valores (México)
MPPMR	Informe de seguimiento del desempeño de proyectos del FOMIN
OICV	Organización Internacional de Comisiones de Valores
OVE	Oficina de Evaluación y Supervisión
PCR	Informe de Terminación de Proyecto
PYME	Pequeñas y medianas empresas
SGR	Sociedad de Garantía Recíproca
SPSS	Secretaría del Sistema de Jubilaciones Complementarias (Brasil)
TLCAN	Tratado de Libre Comercio de América del Norte

RESUMEN EJECUTIVO

El FOMIN es un organismo multilateral cuyo mandato consiste en ofrecer asistencia para el desarrollo del sector privado en la región de América Latina y el Caribe. En los últimos años el FOMIN ha hecho cada vez más hincapié en el desempeño y en la consecución de resultados. Con fines de responsabilización, en la presente evaluación se mide el desempeño de los proyectos del FOMIN en las esferas de la reforma financiera y el desarrollo de los mercados de capital. Las operaciones del FOMIN se juzgan en función de su compatibilidad con las prioridades de países, con las políticas del Banco y con un conjunto de características de diseño de proyectos deseadas por el FOMIN.

En el *Capítulo Uno* se describe el entorno de políticas y el entorno institucional y jurídico/regulatorio en que el FOMIN comenzó sus operaciones a principios de la década de los noventa. El FOMIN recibió el legado de las enormes dificultades económicas y financieras que padecía la región de América Latina y el Caribe, en que a principios de la década reinaba una situación casi totalmente caótica en materia de legislación financiera, políticas e instituciones. El desarrollo de los sistemas bancarios y los mercados de capital se veía refrenado por la inestabilidad de las corrientes de capital, la represión financiera y las políticas intervencionistas del Estado.

La afluencia de capital a la región registró una modalidad de “avance y parada” en toda la década de los noventa. El ímpetu de los mercados promovió una afluencia de capital sin precedentes, que provocó un alza súbita en los precios de los activos. El auge fue seguido, en todos los casos, por una depresión que determinó el desplome de los precios de los activos y las instituciones del mercado. En casi todos los países de América Latina y el Caribe se produjeron múltiples crisis bancarias que distrajeron la atención de los responsables de la política económica y desviaron los escasos recursos de la atención de las necesidades del desarrollo.

Los programas de reforma financiera y desarrollo de mercados de capital del FOMIN se orientaron hacia la rectificación de un pesado legado de distorsiones del mercado. A través de la reforma financiera se enfrentaron los problemas representados por programas económicos y financieros inadecuados, como una política monetaria poco estricta, déficit fiscales, fallas de la política de tasas de interés y crédito dirigido. A través de programas de fortalecimiento se procuró tonificar a *instituciones* tales como el banco central, los bancos de desarrollo de propiedad estatal, los órganos de supervisión, los bancos comerciales, las bolsas de valores y productos, las compañías de inversiones y los corredores y agentes, los fondos jubilatorios y las compañías de seguros. Finalmente, se adoptaron medidas referentes a la reforma financiera del *entorno jurídico y regulatorio* en relación con los derechos de propiedad, los códigos de comercio y las leyes sobre quiebra, las leyes sobre la actividad bancaria y los valores y la legislación sobre jubilaciones y seguros.

Aunque en la primera mitad de la década de los noventa se logró un avance significativo en materia de reforma financiera y crecimiento económico, graves crisis económicas y financieras desaceleraron una y otra vez el ritmo de la reforma en la segunda mitad de la década. Las reformas financieras fueron considerables y parecían destinadas a perdurar,

pero en toda la década la reforma financiera y el proceso de desarrollo de los mercados de capital se caracterizaron como un proceso de dos pasos de avance seguidos por uno de retroceso.

En el *Capítulo Dos* se pasa revista a la evolución de las estrategias del FOMIN en los ámbitos de los mercados financieros y de capital. La estrategia del FOMIN, conforme a su Convenio Constitutivo, debe consistir en respaldar la consecución de las prioridades de los países y ser congruente con la política financiera del Grupo del Banco. En los años transcurridos desde la adopción del Convenio Constitutivo, la estrategia financiera del FOMIN ha sido objeto de numerosas modificaciones tendientes a perfeccionarla. El “Informe Perry de 1996”, el “Informe del Grupo de Trabajo de 2000” y diversos documentos presupuestarios han contribuido a dar forma a esas versiones mejoradas. En el documento de políticas del FOMIN GN/-41-7 titulado “Estrategias, prioridades y principales directrices operacionales del FOMIN para 1997 y 1998” se establecieron las siguientes pautas generales para las actividades referentes a los mercados financieros y de capital:

- a. “Desarrollo y fortalecimiento de los mercados de capital;
- b. Establecimiento y fortalecimiento de un marco regulatorio y de supervisión adecuado para los mercados financieros; y
- c. Elaboración de un marco regulatorio y de supervisión adecuado para los sistemas jubilatorios privados”.

Ulteriormente el Informe del Grupo de Trabajo introdujo el concepto de “actividades básicas” y de conjuntos de proyectos, o “líneas de actividades” y dispuso que los proyectos del FOMIN debían presentar las características siguientes: pertinencia, innovación, eficacia, eficiencia, sostenibilidad, adicionalidad y adecuada evaluación.

Hasta el final de 2001 el FOMIN había financiado en total 466 proyectos, de los cuales 51 operaciones, que representaban el 7% del total de los recursos del FOMIN, estaban directamente relacionadas con las áreas de la reforma financiera y de los mercados de capital.

Con el tiempo surgieron, en la práctica, “seis ámbitos de interés”:

1. *Supervisión financiera* – “elaboración y cumplimiento de las reglas del juego”
2. *Mercados de capital* – “acceso habilitante a capital y liquidez para inversiones”
3. *Infraestructura financiera* --“creación de las bases de mercados de capital más eficientes”
4. *Reforma jubilatoria* – “democratización del acceso a los mercados de capital y reafirmación del papel del sector privado”

5. *Reforma de los seguros* – “preservación del activo y culminación de las transacciones”
6. *Creación de Bolsas de Productos* – “llevar a los mercados agrarios los beneficios de los modernos instrumentos financieros”

Los proyectos de esta categoría han sido excepcionalmente pertinentes para el desarrollo del sector privado. Las iniciativas referentes a supervisión financiera, mercados de capital, reforma de los seguros y reforma jubilatoria, influyen en forma directa o indirecta sobre prácticamente todas las actividades financieras del sector privado. La atención se orientó principalmente hacia los países de los Grupos C y D, en que se realizó alrededor del 75% de las operaciones del FOMIN, y los efectos inmediatos y directos de los proyectos del FOMIN fueron considerables, expresados como proporción del PIB.

En cuanto a innovación y adicionalidad, esos proyectos registraron también coeficientes inusualmente elevados. Por innovación se entiende, en muchos casos, la transferencia de prácticas óptimas internacionales en materia de supervisión y organización de los mercados financieros. No obstante, éste no fue el único tipo de innovación promovida por el FOMIN, porque en algunos casos las innovaciones no ensayadas en otros lugares fueron introducidas como nuevos productos financieros o nuevas normas legales. La adicionalidad fue también grande, especialmente en ámbitos regulatorios en que los interesados tenían interés, a corto plazo, en mantener el status quo de mercados no transparentes, cerrados.

El tema de la sostenibilidad ha presentado problemas. Los recursos del FOMIN se necesitaban en gran medida para promover reformas. Una vez consumidos esos recursos, más del 75% de los organismos ejecutores experimentaban dificultades para cubrir sus costos. La mayoría de esas entidades son públicas y cumplen funciones de supervisión financiera. Esto pone de manifiesto la importancia de que los países asuman compromisos presupuestarios, y de adecuado ordenamiento de los objetivos.

La eficacia y la eficiencia, así como otras características vinculadas con el diseño y la ejecución de los proyectos, han sido insatisfactorias, lo que puede obedecer a la complejidad de las tareas realizadas. Se comprobó que algunos proyectos no cumplían totalmente los objetivos que de ellos se esperaban, en que la utilización de los recursos fue considerablemente subóptima, y que los mecanismos de medición no permitieron realizar el seguimiento de los resultados. No obstante, tratándose de un fondo que procura las innovaciones, como el FOMIN, cabe prever cierto número de errores, y las lecciones aprendidas serán una parte importante de los resultados de los proyectos.

En el *Capítulo Tres* se resumen los resultados de una evaluación en profundidad de los 51 proyectos de reforma financiera y mercados de capital. Estos resultados se refieren a los proyectos completados y los que están en ejecución. La evaluación comprendió estudios de casos en profundidad de proyectos seleccionados y resúmenes de proyectos estandarizados para todos los demás. También se tuvieron en cuenta los resultados de una encuesta remitida a todos los organismos ejecutores del FOMIN y visitas del equipo de evaluación a los organismos. Se prepararon los estudios de casos y resúmenes de

proyectos entrevistando a organismos ejecutores, beneficiarios de proyectos, funcionarios y consultores del Banco y del FOMIN, competidores, asociados estratégicos y otras personas y entidades pertinentes. También se recopiló información escrita de respaldo de fuentes públicas y empresas privadas de los países en que se ejecutaron los proyectos. Esta categoría de documentos comprendió estudios de factibilidad o sectoriales, documentos de diseño de proyectos, términos de referencia de consultores, planes de acción, MPPMR y correspondencia oficial del Banco.

El período de ejecución de la mayoría de los proyectos es considerablemente mayor que el programado. Existen dos demoras muy largas en el procesamiento de un proyecto: la primera consiste en el tiempo que transcurre entre la solicitud del proyecto y su subsiguiente aprobación, y la segunda demora es el tiempo que transcurre entre la aprobación del proyecto y el primer desembolso. En promedio, esas dos demoras representaron casi dos años en los proyectos de reforma financiera y mercados de capital.

La duración de los proyectos de reforma financiera y mercados de capital (desde la solicitud inicial del proyecto hasta el desembolso final) no bajó de cinco años. Actualmente el FOMIN tiene una década de experiencia en que la mayoría de sus proyectos se han ejecutado a lo largo de un período no inferior a cinco años y frecuentemente ha habido proyectos de seguimiento. Pese a esta experiencia, el FOMIN se ha mostrado reacio a implementar el marco cronológico de implementación de sus proyectos o a emprender proyectos en varias etapas. Con respecto a la creación de instituciones, ese período puede ser, por su brevedad, falta de realismo. Es preciso que el FOMIN examine este problema.

El *Capítulo Cuatro* presenta una compilación de hechos comprobados y de conclusiones derivadas de la evaluación de actividades del FOMIN en los conjuntos de proyectos de reforma financiera y mercados de capital. Se han comprobado hechos específicos vinculados con las áreas temáticas de la reforma financiera y los mercados de capital y hechos de carácter general vinculados con cuestiones administrativas o de procedimiento que afectan a todas las actividades de los proyectos del FOMIN. Las conclusiones son las siguientes:

A. Áreas temáticas de la reforma financiera y de los mercados de capital

- El FOMIN tiene que seguir actuando en los mercados financieros y de capital de los países de ALC, pues no es probable que otras fuentes de financiamiento satisfagan sus necesidades.
- La estrategia implícita del FOMIN en materia de reforma financiera y desarrollo de mercados de capital no permite tener en cuenta el hecho de que el FOMIN posee características especiales que deban influir sobre su comportamiento. Una declaración detallada de prioridades y objetivos constituye una primera etapa, y es necesario reservar o asignar recursos al objetivo de respaldar la consecución de esas prioridades. La estructura orgánica del FOMIN debe adaptarse y ordenarse a la nueva estrategia de modo que su competencia técnica y sus aptitudes se utilicen de la manera más eficiente posible.

- Los objetivos del FOMIN en las esferas de la reforma financiera y de los mercados de capital se ubican en dos categorías bien diferenciadas: objetivos de largo plazo de creación de infraestructura y objetivos de corto plazo, de respuesta a las necesidades del mercado. Los horizontes de planificación, asignación de recursos y la estructura orgánica de respaldo difieren para cada categoría de objetivos. La manera más eficiente de alcanzar los objetivos a largo plazo de creación de instituciones consiste en establecer recursos y experiencia técnica básicos que brinden respaldo a proyectos individuales. El FOMIN podría considerar la posibilidad de crear Servicios Centralizados¹ que brinden respaldo a este grupo de proyectos. La elaboración de recursos básicos implica considerables economías de escala. Establecerlos de nuevo para cada proyecto es ineficaz e ineficiente.
- La asistencia del FOMIN es más eficaz cuando los organismos ejecutores pueden realizar una eficiente administración de los proyectos. El cronograma y la secuencia de los proyectos podrían basarse en organismos ejecutores dotados de suficiente solidez institucional para ejecutar programas de reforma y desarrollo. En un país con una trayectoria de desempeño insatisfactorio provocada por fallas institucionales, los proyectos del FOMIN deben ser operaciones sencillas, de objetivo único, encaminadas a corregir imperfecciones institucionales. Los proyectos de etapas iniciales podrían concentrarse en creación de instituciones y no en la realización de programas de reforma o desarrollo.
- La asistencia del FOMIN es más eficaz cuando existe un sólido entorno de políticas, a falta del cual el FOMIN podría concentrar sus recursos en suministrar ayuda a los países para reforzar el entorno jurídico y regulatorio de los mercados financieros y de capital. Ello podría hacerse a través de proyectos en varias etapas la primera de las cuales consista en el fortalecimiento del entorno de políticas, sin activar las etapas subsiguientes hasta que se haya reforzado dicho entorno.
- La asistencia del FOMIN es más eficaz cuando los gobiernos y los organismos ejecutores están identificados con los objetivos del proyecto. Si un país tiene un historial de desempeño insatisfactorio debido a que no está dispuesto a adoptar decisiones políticamente arduas, el FOMIN debe considerar exclusivamente la posibilidad de realizar operaciones no financieras, como actividades de factibilidad y sectoriales que ayuden a superar las imperfecciones de políticas.
- El hecho de que algunos organismos ejecutores no sean independientes de los grupos de intereses políticos especiales ha ido en detrimento de la eficacia de los proyectos. Además, la falta de entidades supervisoras independientes ha sido un factor coadyuvante de las crisis bancarias y del fraude financiero. El FOMIN podría considerar la posibilidad de otorgar asistencia basada en la aplicación de

¹ Esto no implica un incremento del personal del FOMIN; los servicios centralizados pueden utilizar la capacidad técnica actual del FOMIN u obtenerse a través de una operación de cooperación técnica del FOMIN o un contrato de servicios de administración.

acertadas medidas para hacer frente a esos problemas de adecuada gestión pública. En la próxima década el FOMIN debería concentrar también sus esfuerzos en ayudar a las entidades supervisoras a establecer los mecanismos que permitan reforzar la legislación existente.

B. Procesos internos del FOMIN: Revisión de la planificación, ejecución y evaluación de los proyectos

- Los organismos ejecutores son el componente principal del canal de distribución de proyectos del FOMIN, por lo cual éste podría revisar el perfil ideal de la entidad ejecutora típica y quizás establecer un conjunto de directrices para el proceso de selección. Más allá de lo referente a los organismos ejecutores, el FOMIN podría considerar la posibilidad de establecer relaciones a largo plazo con otros asociados estratégicos, que al igual que él procuren hallar soluciones innovadoras.
- Sería conveniente que el FOMIN redefina los proyectos como productos que atiendan las necesidades de los clientes en cuanto a promesas de servicios al cliente, tiempos de respuesta, normas mínimas de calidad y conjuntos de servicios, etc.; sería necesario reordenar los objetivos internos para hacer mayor hincapié en la gestión de calidad, promover el suministro de información precisa que suscite un espíritu constructivo a los efectos de la solución de las dificultades de ejecución. Además, el FOMIN podría considerar la posibilidad de reasignar responsabilidades durante la ejecución de los proyectos para que no se pierda el objetivo y el diseño original del proyecto. A esos efectos el Banco y el FOMIN deberían considerar la posibilidad de que el equipo del proyecto vuelva a participar, realizando evaluaciones de mitad de período y tomando parte en el proceso del MPPMR y en ciertos hitos clave de la ejecución del proyecto.
- La administración de los proyectos regionales del FOMIN referentes a los mercados financieros y de capital ha sido especialmente ardua. Los proyectos regionales plantean especiales dificultades administrativas, dado el número de participantes de cada proyecto. Se trata de un ámbito de continua preocupación para el FOMIN y es necesario examinar la cuestión en relación con las características especiales de diseño de los proyectos regionales.
- El FOMIN debería elaborar mecanismos de amplia difusión de las innovaciones y lecciones aprendidas en el proceso de elaboración, ejecución y culminación de los proyectos. El FOMIN tiene que elaborar una base de datos de “memoria institucional” que recopile documentos de proyectos, términos de referencia, planes de acción, informes de situación y evaluaciones en versiones electrónicas que puedan alimentar una página en Internet patrocinada por el FOMIN.
- Además, el FOMIN podría publicar un listado de empresas de consultoría y expertos, a los que no patrocine expresa ni implícitamente, y poner los nombres de esas empresas a disposición de los organismos ejecutores que lo soliciten.

- El FOMIN tendría que revigorizar sus funciones de control y evaluación. Los objetivos de los proyectos deberían ser explícitos, bien definidos y sujetos a medición. El FOMIN debería hacer que el presupuesto de cada proyecto cuente con financiamiento destinado a seguimiento y evaluación, y que cada proyecto sea evaluado. Esos resultados deberían ser retroalimentados en el sistema.
- Deberían redoblarse los esfuerzos tendientes a diseñar y redactar claramente documentos de proyectos. Algunos documentos de ese tipo contienen descripciones redactadas precipitadamente del problema central que ha de resolverse; las estimaciones presupuestarias imprecisas han causado fallas presupuestarias que abruman a los organismos ejecutores; en el diseño de algunos proyectos no se han tenido presentes las relaciones institucionales ni las líneas de comunicación existentes antes del proyecto; las metas y los objetivos deben redactarse teniendo en cuenta la evaluación; por otra parte, los acuerdos de cooperación interinstitucional son intrínsecamente difíciles y su utilización debe considerarse cuidadosamente.
- Es necesario diseñar las operaciones en forma más flexible para dar cabida a los cambios que inevitablemente se dan en los proyectos. Los donantes del FOMIN deberían considerar la posibilidad de conceder mayor discrecionalidad a las Representaciones para introducir cambios en los proyectos y prever una mayor participación del equipo del proyecto que haya diseñado la operación.
- El ritmo de desembolso puede ser una medida válida del éxito del proyecto cuando los objetivos están vinculados con los desembolsos. En la mayor parte de los proyectos de cooperación técnica del FOMIN evaluados los desembolsos estaban vinculados con la consecución de objetivos específicos, por lo cual el ritmo de los desembolsos fue una medida válida del éxito del proyecto.
- La política de financiamiento de contrapartida del FOMIN da lugar a considerables problemas; la aplicación de la política varía en gran medida de una Representación a otra; en los presupuestos de los proyectos no se hace distinción alguna entre financiamiento de contrapartida en efectivo y en especie y no es posible realizar un seguimiento oportuno del primero. El FOMIN debería revisar su política de financiamiento de contrapartida y el mejoramiento del sistema de seguimiento con el Banco.
- Los seminarios sobre procedimientos de proyectos del Banco que se llevan a cabo en las Representaciones para los organismos ejecutores locales deberían ofrecerse también a los organismos ejecutores del FOMIN.
- Es necesario que el FOMIN y el Banco, quizá a través de misiones de revisión de proyectos, formalicen un diálogo directamente con los organismos ejecutores con respecto al avance y a los problemas experimentados en materia de ejecución de proyectos.
- Se ha comprobado que los requisitos del FOMIN y el Banco para las licitaciones internacionales de contratación de suministro de bienes y servicios de consultoría

experimentan en algunos casos prolongadas demoras. Si bien se admite que esos procedimientos son lentos, con el tiempo han resultado valiosos. Algunos países carecen de un historial de transparencia en cuanto a adjudicación de contratos públicos, y los procedimientos de las licitaciones del FOMIN y del Banco son concebidos adecuadamente y diseñados con el expreso designio de que el trámite sea transparente. Estos procedimientos han sido útiles para el FOMIN y el Banco y para sus clientes, y la labor adicional realizada representa un bajo precio que ha de pagarse para mantener la excelente reputación del FOMIN y del Banco en esta esfera. Puede ser conveniente que el FOMIN examine la posibilidad de utilizar referencias de precios de bienes comúnmente adquiridos y criterios de referencia para la contratación de servicios de consultoría de modo de reducir los plazos de las adquisiciones, pero en su mayor parte la evaluación de esos proyectos indica que los procedimientos de las licitaciones internacionales del FOMIN y del Banco no deben modificarse.

I. EL LEGADO RECIBIDO POR EL FOMIN: CONTEXTO DE LA REFORMA FINANCIERA Y DE LOS MERCADOS DE CAPITAL

- 1.1 En este capítulo se procura lograr que el lector valore las enormes dificultades en cuyo contexto comenzaron las operaciones del FOMIN (el Anexo I contiene un análisis ampliado del contexto). A comienzos de los años noventa la legislación financiera, las políticas y las instituciones financieras se encontraban en situación casi totalmente caótica en virtud de la represión financiera y de las medidas de intervención practicadas por el Estado en el decenio anterior. Aunque en la primera mitad de la década de los noventa se lograron avances significativos en cuanto a reforma financiera y crecimiento económico, en la segunda mitad del decenio el proceso de la reforma sufrió continuas interrupciones en virtud de tres graves crisis económicas y financieras, con la última de las cuales seguimos debatiéndonos.
- 1.2 A lo largo de toda la década de los noventa, la afluencia de capital mostró una trayectoria de “avances intermitentes”. El ímpetu de los mercados promovió una afluencia de capital sin precedentes, que provocó un alza súbita en los precios de los activos. El auge fue seguido, en todos los casos, por una baja que determinó el desplome de los precios de los activos y las instituciones del mercado. En casi todos los países de América Latina y el Caribe (ALC) se produjeron múltiples crisis bancarias que distrajeron la atención de los responsables de la política económica y desviaron los recursos escasos de las necesidades del desarrollo. El proceso de reforma financiera y desarrollo de los mercados de capital se caracterizó por dos pasos de avance y uno de retroceso.
- 1.3 No obstante, la política y las instituciones financieras de la región de ALC son evidentemente más sólidas al ingresar el nuevo milenio que a comienzos de los años noventa. Es probable que la región, con sus más de 400 millones de habitantes y un enorme potencial no aprovechado, siga siendo una fuente de crecimiento económico para el mundo. El desafío para avanzar consistirá en proseguir la labor realizada consolidando al mismo tiempo el avance logrado en la última década.
- A. La década perdida de los años ochenta: Represión financiera e intervención del Estado²**
- 1.4 La década de los ochenta ha sido denominada “la década perdida” para las economías en desarrollo. Se desperdiciaron enormes oportunidades de crecimiento económico y desarrollo. La situación fue provocada principalmente por el colapso de la afluencia de capital privado, en especial créditos bancarios

² Esta sección se basa en gran medida en la publicación del Banco Mundial, Informe sobre el Desarrollo Mundial 1989, de modo de reconstruir el estado de los mercados financieros al final de la década de los ochenta antes de que comenzaran muchas de las reformas financieras en América Latina.

comerciales externos, fenómeno denominado en muchos casos “crisis de la deuda de los países menos desarrollados”.

- 1.5 La posible causa de la crisis fue la pérdida de confianza de parte de los acreedores externos. La carga del servicio de la deuda de los países en desarrollo comenzó a parecer insostenible en virtud del deterioro de los precios de los productos básicos iniciados a comienzos de la década de los ochenta. Cuando sobrevino la crisis de la deuda de los países menos desarrollados de 1982, la afluencia de capital externo cesó muy rápidamente. Se produjo un abrupto cambio de rumbo del crédito bancario y de las inversiones de cartera netas. Las inversiones extranjeras directas (IED) se mantuvieron en forma bastante estable, pero no pudieron contrarrestar el cambio de sentido de otras corrientes de capital.
- 1.6 El hecho de que entre 1973 y 1980 casi se decuplicara el precio del petróleo desató una cadena de hechos que influyeron directamente sobre la viabilidad financiera de muchos países de ALC. Los bancos occidentales reciclaron petrodólares en forma de préstamos para mercados emergentes, inicialmente a tasas de interés bajas pero variables otorgados a ALC y otras regiones en desarrollo. Para combatir la inflación provocada, en parte, por el aumento del precio del petróleo, en los países desarrollados se elevaron las tasas de interés. La consiguiente desaceleración de la actividad económica en esos países determinó la disminución de la importación de productos de ALC y otros mercados emergentes. Aunada al aumento del gasto petrolero y al incremento de las tasas de interés, aumentó paulatinamente la percepción de que se había agravado el riesgo crediticio con respecto a los países de ALC.
- 1.7 En el período 1983-1989, América Latina y el Caribe sufrieron una salida neta de capital que en promedio fue de casi US\$17.000 millones por año, constituida por salidas anuales de crédito de los bancos comerciales y de proveedores por un monto de US\$21.000 millones por año, y una afluencia neta de US\$4.000 millones por año por concepto de inversiones extranjeras directas. Las cifras de ese género, en el resto del mundo en desarrollo, consistieron en una afluencia neta de US\$9.000 millones, determinada por una salida de US\$4.000 millones de créditos bancarios comerciales y de proveedores y una afluencia neta de US\$13.000 millones por concepto de inversiones de cartera e inversiones extranjeras directas.
- 1.8 Lo que pareció ser una razón más profunda y duradera de la crisis de la deuda de los países menos desarrollados fue la excesiva dependencia de crédito bancario comercial externo por parte de las economías de América Latina y el Caribe. Desde el siglo XIX los países de ALC se han mostrado lentos en crear políticas, instituciones y un entorno que promueva el crecimiento de los mercados financieros internos. Esto ha hecho, históricamente, que la región dependa en mayor medida que otras regiones del mundo en desarrollo del crédito externo para acumular capital de inversión.

- 1.9 Esta situación persistió cuando las corrientes de capital se incrementaron, en los años noventa. En el período 1990-94, cuando se reinició la afluencia de capital a los mercados emergentes, las inversiones de cartera a corto plazo, sensibles a las tasas de interés, representaban el 66% de la afluencia bruta en América Latina, en comparación con apenas el 24% en Asia. Por otra parte, la inversión extranjera directa a largo plazo en América Latina fue de apenas el 30% de la afluencia bruta, en comparación con 45% en Asia. Por lo tanto, la región de ALC inició la década de los noventa con la misma combinación explosiva, en materia de financiamiento, que había suscitado la crisis de los años ochenta: una gran concentración crediticia en instrumentos de deuda bancaria e inversiones de cartera a corto plazo y un volumen comparativamente menor de inversiones extranjeras directas.
- 1.10 La doctrina preponderante en los años ochenta consistió en una excesiva utilización de controles públicos y escasa confianza en los mercados financieros privados a los efectos de la asignación del ahorro y del crédito. El resultado consistió en que los sistemas financieros de América Latina y el Caribe se habían sumido en un estado de perturbación casi total al final de la década. Los *bancos centrales* de muchos países solían no gozar de autonomía frente a los ministerios de hacienda. Se les ordenaba otorgaran crédito a sectores de la economía que gozaban de favor y adquirieran instrumentos de deuda pública para financiar los déficit del gobierno central y de las empresas estatales. El balance del banco central era también el lugar en que solían esconderse las pérdidas de las operaciones de rescate del sistema bancario realizadas por el gobierno.³
- 1.11 Una política monetaria relajada, las operaciones de rescate del sistema bancario, el financiamiento, por parte del banco central, de los déficit del sector público y el suministro de crédito a sectores privilegiados de la economía suscitaron efectos devastadores para la *estabilidad de los precios*. El incremento de los precios, cuyo promedio había sido del 62% por año en la región en 1981-1982, pasaron a ser de casi 500% por año en 1990⁴. La región de ALC estaba en condiciones mucho peores que las de otros mercados emergentes de ingreso medio.
- 1.12 La *política de tasas de interés* era determinada por el gobierno sin tener en cuenta el nivel de la inflación, lo que en algunos casos determinaba la persistencia de tasas de interés reales negativas durante períodos prolongados. En general la rentabilidad de los bancos comerciales se veía afectada, y el sistema bancario sufría una crónica inestabilidad a largo plazo. Las bajas tasas de interés llevaban a recurrir en mayor medida a financiamiento bancario comercial, lo que era un disuasivo al desarrollo de los bonos de las sociedades y otras instituciones de mercados de capital no bancarios.

³ Gerard Caprio, *Safe and Sound Banking in Developing Countries: We're Not in Kansas Anymore*, documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas de desarrollo del Banco Mundial, enero de 1997, página 6.

⁴ Banco Mundial, *Indicadores del Desarrollo Mundial*, diversos años.

- 1.13 A través de una política fiscal expansiva se procuró contrarrestar el deterioro de la actividad privada en los años ochenta, lo que suscitó *déficit fiscales*, que en muchos casos fueron de grandes proporciones como porcentaje del PIB; en algunos casos llegaron al 10%. Los déficit presupuestarios determinaron un debilitamiento aún mayor del sistema financiero.
- 1.14 El *crédito dirigido* era una herramienta comúnmente utilizada por los gobiernos que trataban de proporcionar crédito a sectores prioritarios o grupos privilegiados. Los gobiernos utilizaron a los bancos centrales, a los bancos de desarrollo de propiedad estatal y a los mercados privados para dirigir el crédito. En general se asignaba el crédito sin tener en cuenta la eficacia del proyecto, el riesgo del mismo o su costo de administración, por lo cual cabía prever que la institución financiera que el gobierno eligiera como canal del crédito, fuera cual fuese, experimentara pérdidas.
- 1.15 Los *bancos estatales de desarrollo*, sometidos al control directo de los ministerios de hacienda, se utilizaron como mecanismos de orientación del crédito a sectores privilegiados. Esas instituciones sufrieron todos los inconvenientes propios del crédito dirigido. Otorgaron préstamos sin tener en cuenta los costos, los riesgos o la capacidad de reembolso. Sus estructuras de costos se vieron infladas a lo largo del tiempo en virtud de la contratación de personal por motivos políticos. A veces los sectores favorecidos (por ejemplo el agro, la industria, la exportación, la vivienda, las pequeñas empresas, el desarrollo rural, los artesanos y las cooperativas) fueron tan numerosos que los gobiernos tuvieron que subsidiar a la mayoría de los mercados de crédito. Las pérdidas acumuladas de esas instituciones representaron un porcentaje significativo del producto nacional, por lo cual resultó difícil cancelar sus préstamos en situación de incumplimiento, o clausurar esas instituciones. Los organismos de supervisión de los bancos, que no eran independientes de los partidos políticos, recibieron la orden de practicar una “tolerancia regulatoria” y pasar por alto los recientes problemas de insolvencia de los bancos de desarrollo públicos, lo que fue en detrimento de la credibilidad de la supervisión de los bancos en los mercados financieros. Con el tiempo, el público en general advirtió que no era necesario reembolsar los préstamos otorgados por los bancos estatales, y se suscitó una “cultura de no pagar”. Quizás el aspecto más pernicioso de los bancos públicos de desarrollo fue el hecho de que las autoridades públicas los manipularon como fuentes de corrupción. Con harta frecuencia esas instituciones fueron obligadas a otorgar préstamos desprovistos de garantías a autoridades públicas y a sus partidarios políticos, con escasas o nulas perspectivas de recuperación.
- 1.16 Los *bancos comerciales* también fueron obligados, junto con los bancos centrales y las instituciones de financiamiento del desarrollo, a canalizar crédito a sectores privilegiados o a financiar déficit públicos. Los sistemas bancarios no tardaron en caer en una situación de dependencia en que la administración perdió su capacidad de evaluar el riesgo y operar en forma competitiva, y la rentabilidad y la orientación de las operaciones de esos sistemas pasaron a depender del

- gobierno.⁵ Muchos bancos comerciales ingresaron en un grupo económico o industrial y llevaron a niveles peligrosos los préstamos concedidos a poseedores de información privilegiada. Habitualmente su capitalización y gestión eran inadecuadas, lo que usualmente determinaba la insolvencia del sistema bancario.
- 1.17 A principios de la década de los noventa, los *órganos de supervisión*, como las comisiones de asuntos bancarios, de seguros, de jubilaciones y de valores rara vez cumplían adecuadamente la función de supervisión. Por lo general estaban subfinanciados; su personal no estaba adecuadamente capacitado, y carecían de autonomía frente al gobierno. Se les encomendó hacer cumplir una legislación financiera anticuada, y sus normas internas estaban muy necesitadas de reforma.
- 1.18 En América Latina sólo unas pocas *bolsas de valores* son de larga data. Las primeras aparecieron en Argentina, Chile y Uruguay hace más de 150 años; el desarrollo de la mayoría de esas entidades es más reciente, y las bolsas últimamente creadas lo fueron a principios de la década de los noventa. En general esas bolsas relativamente nuevas comenzaron a operar en forma caótica, alimentadas por el transitorio frenesí de la deuda de los mercados emergentes. Sus normas sobre comercialización, cobro de valores, liquidación y custodia no estaban firmemente establecidas ni cumplían las normas internacionales. No se hacía efectivo el concepto de organización autorregulada (OAR), y los mecanismos de protección de los inversionistas eran rudimentarios.
- 1.19 No era mejor la situación de las *bolsas de productos*. La mayor parte de los países carecían de mercados de productos organizados que operaran con efectivo, y sólo unos pocos países contaban con bolsas de productos organizadas en que pudieran realizarse transacciones a futuro. Las juntas de comercialización del Estado determinaban los precios y la distribución de los productos del agro, quedando así escaso margen para el funcionamiento de las bolsas de productos basadas en el mercado. No todos los productores rurales conocían los precios en efectivo a los que se vendían los productos en las ciudades provinciales y en la capital.
- 1.20 Las *compañías de inversiones y los corredores o agentes de bolsa* representan un factor relativamente nuevo en los mercados financieros emergentes, pero son un ámbito de actividad e importancia crecientes. Las agencias de bolsa de ALC son generalmente subsidiarias de bancos comerciales, y no ha habido independencia entre las funciones de los bancos comerciales y de los bancos de inversiones. Las casas matrices de los bancos comerciales no las capitalizaban suficientemente para que pudieran realizar en forma segura sus transacciones y operaciones de otorgamiento de garantías.
- 1.21 Los ámbitos de los *derechos de propiedad, los préstamos dotados de garantías y el sistema de justicia de la región de ALC* estaban maduros para la reforma. El

⁵ Honohan, Patrick, *Banking System Failures in Developing and Transition Countries: Diagnosis and Prediction*, Banco de Pagos Internacionales, Basilea, Suiza, enero de 1997.

cumplimiento coercitivo de los contratos de asignación y transferencia de derechos inmobiliarios del propietario a los acreedores ha representado problemas en ALC. La legislación inmobiliaria y los tribunales de justicia latinoamericanos han tendido a favorecer al propietario más que a los acreedores en los procedimientos de ejecución. A los prestamistas les resulta costoso y largo realizar la ejecución en caso de incumplimiento, y ha representado una carga importante promover los mercados financieros a través de la utilización de préstamos dotados de garantías y cauciones. Además los arduos y engorrosos trámites de registro de derechos de propiedad, transferencia de títulos y registro de créditos o gravámenes han suscitado innumerables problemas.

- 1.22 En ALC, la *legislación bancaria* consistía principalmente en disposiciones anticuadas. Antes de las reformas financieras de principios de los años noventa, la leyes bancarias y de supervisión bancaria se referían principalmente a la mecánica de las operaciones bancarias, como el cumplimiento de la política monetaria, el encaje legal y las transacciones en divisas.
- 1.23 La *legislación sobre seguros y jubilaciones*, en gran parte de ALC, era similar a la bancaria, ya que se ocupaba en mayor medida del funcionamiento mecánico de esas instituciones que de su supervisión de prudencia. A semejanza de los bancos, los seguros y los fondos jubilatorios eran considerados como fuente de financiamiento de los déficit públicos, y sus carteras habitualmente estaban colmadas de bienes públicos escasamente rentables. La *legislación sobre valores* en ALC era uno de los ámbitos más descuidados del sistema financiero no bancario. Muchos de los países más pequeños carecían de una legislación especializada sobre valores, a la que aplicaban códigos civiles y comerciales del siglo XIX y leyes sobre compañías.

B. Un cambio diametral: La reforma financiera de los años noventa

- 1.24 En 1990 los responsables clave de la política económica de ALC y la comunidad del desarrollo se reunieron en Washington, D.C. para acordar un conjunto de principios orientadores de la reforma económica y financiera de la región para la década siguiente, principios que luego llegarían a ser conocidos como el “Consenso de Washington”. Para esa fecha, la antigua Unión Soviética y otras economías de planificación estatal habían caído y en todas partes iban en ascenso los principios del mercado. El Consenso de Washington representó el triunfo ideológico de las economías de mercado. La mayor parte de los países y las instituciones financieras internacionales adoptaron la decisión política histórica de introducir en América Latina y el Caribe reformas de mercado cuyos objetivos fundamentales eran la disciplina fiscal, la reforma tributaria, la reestructuración de las prioridades de la inversión pública, encaminándolas hacia esferas tales como educación básica y salud, tasas de interés determinadas por el mercado, tipos de cambio competitivos, programas de liberalización del comercio exterior, apertura

a la inversión extranjera directa, privatización, desreglamentación y respeto de los derechos de propiedad⁶.

- 1.25 Los países de América Latina y el Caribe emprendieron así un notable proceso de reestructuración económica y reforma financiera tras una década de crecimiento económico perdido y aislamiento de las corrientes de capital externas. En mayor o menor medida, los gobiernos de los países de toda la región procedieron a dismantelar el aparato de la intervención del Estado en el sector financiero y a dar cabida a una mayor influencia de las fuerzas del mercado. Lograron nítidos y sustanciales avances en la reducción del déficit y en la labor tendiente a poner fin a la hiperinflación. Además, la década de los noventa fue un período de aumento de la inversión y aceleración del crecimiento económico. Aunque menor, el avance fue de todos modos considerable en cuanto a privatización, siendo actualmente menor que en los años ochenta la participación del Estado en los sistemas financieros.
- 1.26 Tres crisis bancarias y financieras singularizaron a la década y suscitaron importantes consecuencias para el desarrollo de los mercados financieros. La primera fue la denominada “efecto tequila”, que comenzó con la devaluación del peso mexicano en diciembre de 1994. La segunda crisis fue la de Asia oriental y Rusia, que comenzó en 1997-98. Finalmente, en 2000-2002, asistimos nuevamente a una crisis bancaria y financiera; esta vez en Argentina. Hasta la fecha el problema se ha localizado, afectando exclusivamente a Brasil, Uruguay y Paraguay, sin que se haya propagado en general al resto de ALC o a los mercados emergentes en conjunto.
- 1.27 Esa inestabilidad ha suscitado un efecto negativo en cuanto a las percepciones públicas referentes a la reforma económica y financiera. La población de América Latina y el Caribe tiene la impresión de que el proceso de reforma no ha producido tantos beneficios como se esperaba y se ha visto acompañado por costos sociales sumamente penosos. Además, la recesión, la crisis bancaria y la caída de los mercados financieros han seguido de cerca al proceso de reforma y, a juicio de la población, pueden estar vinculadas con la misma.
- 1.28 Al parecer hemos ingresado en una era posterior al Consenso de Washington, en que para consolidar los logros de la década anterior y al mismo tiempo resolver las apremiantes necesidades del sector privado se requerirá un enfoque más flexible en materia de intervención. Dada su intrínseca responsabilidad, el FOMIN puede estar en inmejorables condiciones para ponerse a la altura de ese desafío y cumplir una función instrumental en los próximos años.

⁶ Departamento de Investigación del Banco Interamericano de Desarrollo, *Taking Stock: Lessons Learned After More Than a Decade of Structural Reform*, en Políticas económicas de América Latina, vol. 17, primer trimestre de 2002.

II. ESTRATEGIAS DEL FOMIN SOBRE REFORMA FINANCIERA Y MERCADOS DE CAPITAL

- 2.1 En este capítulo se resumen las estrategias del FOMIN en las esferas de la reforma financiera y los mercados de capital (el Anexo II contiene un examen detallado de la estrategia). Se analizaron todos los documentos pertinentes del FOMIN y del Banco, en busca de una orientación estratégica expresa hacia las esferas de la reforma financiera y los mercados de capital. Entre otros, fueron examinados el Convenio Constitutivo del FOMIN, el Informe Perry de 1996, el Informe del Grupo de Trabajo de 2000, estudios de países y diversos presupuestos de políticas y presupuestos del FOMIN para tratar de establecer en qué medida los proyectos del FOMIN han respaldado eficazmente esta estrategia y la evolución de la misma a lo largo de la década pasada. Por último se presenta la metodología de evaluación elaborada por OVE como medio de considerar sistemáticamente el amplio espectro de objetivos estratégicos que procura alcanzar el FOMIN.

A. Estrategias del FOMIN sobre reforma financiera y mercados de capital

- 2.2 Conforme a lo establecido por el Grupo de Trabajo sobre la Estrategia del FOMIN "... se impartió al FOMIN un mandato amplio y flexible para atender rápidamente a cambiantes necesidades de desarrollo del sector privado". Además, dada la considerable evolución del FOMIN a lo largo de la década pasada, ciertamente es afortunado que el Convenio del FOMIN sea suficientemente flexible como para permitir la realización de actividades que no pudieran preverse a la época de su fundación.
- 2.3 En el Informe Perry se señala el carácter amplio y general de la estrategia del FOMIN tal como se describe en su Convenio constitutivo, considerándose que por no ser suficientemente preciso no podría servir como guía eficaz para hacer avanzar al FOMIN. En el informe se señala que el acuerdo no se pronuncia sobre asignación de recursos entre los países y recursos elegibles. El Informe Perry procuró centrar mejor la estrategia del FOMIN para que éste pudiera ser un instrumento de innovación y al mismo tiempo alcanzar los actuales objetivos de desarrollo del BID y de los países de la región.
- 2.4 Con respecto a los mercados financieros y de capital, el Informe Perry propuso cuatro ámbitos de concentración de la labor el FOMIN:
- a. "Creación de un entorno legal, reglamentario, contractual y de supervisión que *promueva inversiones privadas en infraestructura y servicios públicos...*
 - b. Creación del entorno legal, reglamentario y de supervisión *para la participación del sector privado en la esfera de la seguridad social* (por ejemplo fondos jubilatorios)...
 - c. Creación de *mercados locales de capital...*

- d. ...el FOMIN podría respaldar, en los países que lo requieran, *la creación del contexto general de la inversión* (marco jurídico, promoción y supervisión de la competencia, etc.)”. [Informe del Grupo de Trabajo del FOMIN, 30 de septiembre de 1996, página 15].
- 2.5 En marzo de 1997 el FOMIN adoptó algunas de las recomendaciones del Informe Perry, pero modificó muchas otras en cuanto a los aspectos en que hacían hincapié y a su orientación. Esas recomendaciones fueron remitidas al Comité de Donantes en el estudio de políticas MIF/GN-41-7 titulado “Estrategias, prioridades y principales directrices operacionales del FOMIN para 1997 y 1998”. Ese documento amplió las actividades regulatorias y de supervisión referentes a todos los mercados financieros, y no sólo a la infraestructura y a la reglamentación del sistema jubilatorio. En el Documento de Políticas del FOMIN, GN-41-7, se admite que es mucho lo que queda por hacer en materia de regulación y supervisión de los mercados financieros y de capital, cuestión que se incluye entre las actividades de la Facilidad 1:
- a. “Creación y fortalecimiento de *mercados de capital*.
 - b. Establecimiento y fortalecimiento de un marco regulatorio y de supervisión adecuado para los mercados financieros.
 - c. Creación de adecuados *marcos regulatorio y de supervisión para los sistemas jubilatorios privados*”.
- 2.6 Los documentos presupuestarios anuales del FOMIN suelen contener un análisis de los objetivos estratégicos y operacionales para el ejercicio siguiente. En los documentos correspondientes a los ejercicios presupuestarios de 1995, 1996, 1997 y 1998, las estrategias de los mercados financieros y de capital se mantienen bastante constantes. El FOMIN seguirá concentrando la atención en los programas de reforma financiera relativos al mejoramiento del marco regulatorio y de supervisión de los mercados financieros, incluidos los organismos de regulación de la infraestructura y la supervisión de los sistemas jubilatorios y el continuo desarrollo de los mercados de capital internos. En el documento presupuestario de 1998 se estableció específicamente que las estrategias analizadas en los documentos presupuestarios debían ser compatibles con la estrategia oficial del FOMIN expuesta en el documento GN-41-7.
- 2.7 En julio de 2000, el Grupo de Trabajo sobre la Estrategia del FOMIN hizo mención a los drásticos cambios experimentados por el mundo desde 1993, año de establecimiento del FOMIN, pero que éste había actuado con flexibilidad al dar asistencia a la región de modo que pudiera hacer frente a la transición a una economía de mercado mundial. El FOMIN logró notables éxitos en materia de microfinanciamiento y resolución alternativa de controversias, y estaba creándose una envidiable reputación en la región en cuanto a asunción de riesgos e innovaciones, pero esos éxitos fueron ensombrecidos por una situación cada vez más difícil en cuanto a ejecución. Es cada vez más arduo, por ejemplo, cumplir

las condiciones previas a los desembolsos en los proyectos referentes a mercados financieros y de capital, y no son infrecuentes las demoras de más de doce meses entre la firma de los contratos y los primeros desembolsos de los mismos.

- 2.8 El Grupo de Trabajo propuso varias recomendaciones para retener los mejores logros del FOMIN sin perjuicio de una ejecución más eficiente de los proyectos en el futuro. Con respecto a los proyectos referentes a mercados financieros y de capital, las siguientes son algunas de esas recomendaciones:
- a. “Los proyectos del FOMIN deberían mantener sus características principales de innovación, efecto de demostración, sostenibilidad, asociación de esfuerzos y adicionalidad”. El concepto de adicionalidad es especialmente importante en los proyectos de los sectores financieros y de los mercados de capital. Los proyectos a través de los cuales se procura mejorar la supervisión, la transparencia del mercado y eliminar las barreras al ingreso no son necesariamente los que más interesan a los actuales participantes de los mercados financieros. En esos casos los fondos del FOMIN son esenciales para hacer avanzar el proyecto y lograr mejoras en cuanto a supervisión y regulación de los mercados, promoviendo así el bien público.
 - b. Para centrar mejor la actividad del FOMIN, el Grupo de Trabajo introdujo el concepto de “actividades básicas”. Según el informe del Grupo de Trabajo, “El FOMIN podría lograr el máximo impacto posible en materia de desarrollo centrando la mayor parte de sus recursos en el desarrollo de pequeñas empresas, microempresas, mejoramiento del funcionamiento de los mercados y reforma del sector financiero, y desarrollo de los mercados de capital”. En consecuencia, conforme a este enunciado, “la reforma del sector financiero y el desarrollo de los mercados de capital” se habían convertido en una “actividad básica del FOMIN”, reconocida como tal.
 - c. Se estableció además que dentro de las actividades financieras y de mercados de capital básicas, los proyectos del FOMIN se centrarían en medidas de transparencia del mercado, reforma regulatoria, supervisión y desarrollo de mercados de capital.
 - d. El Grupo de Trabajo propuso asimismo el concepto de “conjuntos de proyectos” formado por un grupo de proyectos conexos que contarían con el respaldo de un experto técnico y mitigarían muchos de los problemas de diseño e implementación con que tropiezan algunos proyectos del FOMIN. Se señaló que reviste especial importancia disponer de especialistas técnicos en mercados financieros y de capital a los efectos de que el diseño y la aplicación de los proyectos sean adecuados.

B. La estrategia implícita del FOMIN

- 2.9 El FOMIN se propuso complementar y suplementar los objetivos de reforma del Grupo del Banco con un enfoque flexible e innovador. A lo largo del tiempo surgieron, en la práctica, “seis ámbitos de interés”:
1. *Supervisión financiera* – “elaboración y cumplimiento de las reglas del juego”
 2. *Mercados de capital* – “acceso habilitante a capital y liquidez para inversiones”
 3. *Infraestructura financiera* – “creación de las bases de mercados de capital más eficientes”
 4. *Reforma jubilatoria* – “democratización del acceso a los mercados de capital y reafirmación del papel del sector privado”
 5. *Reforma de los seguros* – “preservación del activo y culminación de las transacciones”
 6. *Creación de bolsas de productos* – “llevar a los mercados agrarios los beneficios de los modernos instrumentos financieros”
- 2.10 Al final de 2001 el FOMIN había aprobado 51 proyectos en las esferas de reforma financiera y desarrollo de mercados de capital. Para esas operaciones se comprometió financiamiento del FOMIN por un monto de casi US\$60 millones. Las actividades del FOMIN en esas esferas representaron el 11% del total de los proyectos del FOMIN y el 7% del total de las inversiones comprometidas a esa fecha. Los proyectos vinculados con “supervisión financiera” y “mercados de capital” absorbieron casi dos tercios del financiamiento del FOMIN en los ámbitos de reforma financiera y mercados de capital, y el resto del financiamiento se distribuyó en los otros cuatro ámbitos de interés.
- 2.11 Las medidas de intervención se han dado en secuencias en que los proyectos pueden caracterizarse como de primera, segunda o inclusive de tercera generación, según sus características de diseño. Casi todos los ámbitos de interés ya han abarcado más de una generación de proyectos, con excepción de la reforma de los seguros y jubilatoria, que comenzó más tarde, en 1998.
- 2.12 Los proyectos de supervisión financiera, mercados de capital y reforma jubilatoria tendieron a ser de mayor escala, siendo el monto medio de US\$1,5 millón por proyecto. El monto de los proyectos de infraestructura financiera y seguros tuvo un promedio de US\$1 millón, y los proyectos de productos básicos fueron de mucho menor escala; del orden de los US\$500.000 por proyecto.

Cuadro 2.1: Secuencia de proyectos de mercados financieros y de capital del FOMIN

Años	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Proyectos	Millones de US\$	Promedio
Infraestructura Financiera	Infraestructura financiera				Infraestructura financiera				10,0	8,78	0.88
	3,0 proyectos / US\$3,06 millones				7,0 proyectos / US\$5,73 millones						
	Primera Generación				Segunda generación						
Supervisión Financiera	Supervisión Financiera				Supervisión Financiera				11,5	16,64	1,45
	2,8 proyectos / US\$6,51 millones				8,7 proyectos / US\$10,13 millones						
	Primera Generación				Segunda Generación						
Seguros					Seguros				3,6	4,06	1,14
					3,6 proyectos / US\$ 4,06 millones						
					Primera Generación						
Mercados de capital	Mercados de capital				Mercados de capital		Mercados de capital		14,9	20,89	1,40
	4.0 proyectos / US\$8,06 millones		7,9 proyectos / US\$10,82 millones		3,0 proyectos / US\$20,01 millones						
	Primera Generación		Segunda Generación		Tercera Generación						
Reforma jubilatoria					Reforma jubilatoria				4,1	5,96	1,47
					4,1 proyectos / US\$5,96 millones						
					Primera Generación						
Bolsas de productos	Bolsas de productos				Bolsas de productos				7,0	3,13	0,45
	4,0 proyectos / US\$1.68 millones				3,0 proyectos / US\$1.45 millones						
	Primera Generación				Segunda Generación						
Años	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	51,0	59,46	NA

Fuente: Datos del BID compilados por la Oficina de Evaluación

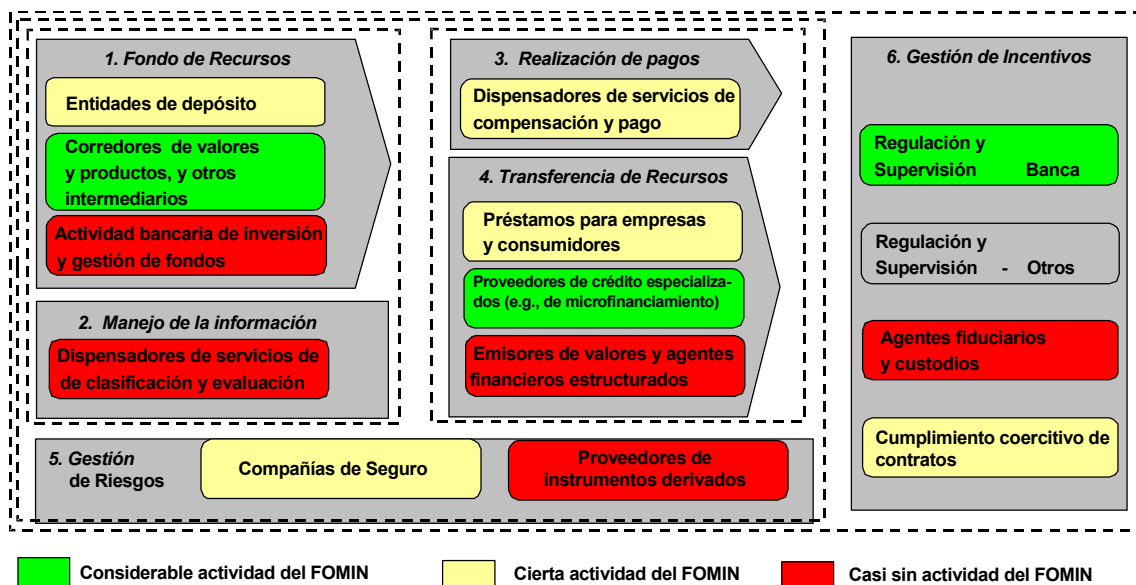
C. El universo de la actividad del sector financiero

- 2.13 Pese a que el FOMIN terminó por concentrar sus esfuerzos en seis ámbitos de actividad, las necesidades del universo de mercados financieros y de capital se incrementan día a día. En los años noventa una oleada de consolidación, en el sector financiero, dio lugar al surgimiento de grandes instituciones financieras que se ocuparon de dispensar servicios universales: desde servicios bancarios comerciales hasta seguros, pasando por la actividad bancaria de inversión. Al mismo tiempo, algunos especialistas en servicios financieros se convirtieron en protagonistas destacados en sus respectivos sectores; por ejemplo las entidades procesadoras de tarjetas de crédito y las de clasificación crediticia.
- 2.14 En la actualidad, los mercados financieros y de capital se han vuelto tan complejos que es fácil olvidar su razón de ser. Independientemente del grado de especialización o de la magnitud que han adquirido las instituciones financieras, deben satisfacer necesidades financieras básicas que no han cambiado a lo largo del tiempo y el espacio. Examinar esas necesidades es un útil punto de partida

para evaluar las actividades del FOMIN en relación con el universo de las necesidades financieras⁷.

- 2.15 Innumerables actividades financieras se inscriben en el marco de las categorías de necesidades financieras básicas: conjunción de recursos; manejo de la información; realización de pagos; transferencia de recursos; gestión de riesgos y gestión de incentivos. El FOMIN no ha comenzado a atender todas esas necesidades ni debe pensarse que tenga la obligación de hacerlo.

Cuadro 2.2: Actividad del FOMIN en el universo de las necesidades de los mercados financieros



- 2.16 El FOMIN realizó una labor de avanzada en muchos de esos ámbitos, pero careció de un plan estratégico al respecto. No se formularon preguntas que podrían haber servido de guía para la acción. Por ejemplo: 1) ¿qué debe hacer y dejar de hacer el FOMIN? 2) ¿cómo debe hacerlo? 3) ¿en qué orden debe realizarse cada tipo de intervención? y 4) ¿quién debe hacerlo?

- 2.17 Una evaluación de la actividad del FOMIN en las esferas de la reforma financiera y de los mercados de capital lleva a la conclusión de que existen oportunidades en ámbitos en que la actividad ha sido menos intensa hasta la fecha, como las cuestiones de la actividad bancaria de inversión y gestión de fondos, proveedores de servicios de clasificación y evaluación, proveedores de crédito especializados, emisores de valores y agentes financieros estructurados, agentes fiduciarios y custodios y dispensadores de instrumentos derivados.

- 2.18 Es evidente que el FOMIN ha creado una envidiable red de entidades asociadas para la ejecución de actividades, pertenecientes al sector público y al sector

⁷ Este análisis se guía por el modelo de Dwight B. Crane y Zvi Bodie, *Form Follows Function: The Transformation of Banking*, Harvard Business Review, marzo-abril de 1996.

privado, un proceso de adopción de decisiones relativamente más acelerado, familiaridad con prácticas óptimas a nivel regional y mundial y una poderosa capacidad de concitar la participación de protagonistas estratégicos. Estos logros han hecho del FOMIN la fuente más importante de recursos no reembolsables en la región. No obstante, ninguna de esas características fueron cultivadas o utilizadas como justificación de las medidas de intervención del FOMIN.

- 2.19 Análogamente, se utilizó el mismo enfoque basado en proyectos para alcanzar muy diferentes objetivos. Los objetivos a largo plazo, de tipo de reformas, se aplicaron en proyectos de tramo único, de breve plazo de ejecución. Se utilizó el mismo enfoque en relación con proyectos de corto plazo, de respuesta a necesidades inmediatas del mercado sin modificación alguna de los requisitos administrativos engorrosos aplicados a todos los proyectos.

D. Introducción a la metodología de evaluación de OVE correspondiente a este grupo de proyectos

- 2.20 Una conclusión inicial de esta evaluación fue que los proyectos del FOMIN correspondientes a los ámbitos de la reforma financiera y del desarrollo de los mercados de capital eran muy diversos y no parecían adaptarse a un plan estratégico. El carácter abierto de la estrategia del FOMIN con respecto al sector dejó amplio margen para operar en diferentes ámbitos temáticos. La separación entre proyectos de reforma financiera y de mercados de capital se desdibujó, ya que varias iniciativas se encaminaron hacia objetivos múltiples, y protagonistas financieros mundiales comenzaron a integrar la industria. Ninguna estructura específica parece aplicarse a todos los proyectos.
- 2.21 Por lo tanto, para evaluar una década de actividad de proyectos del FOMIN, OVE tuvo que elaborar una metodología de evaluación del programa del FOMIN. El resultado fue una metodología en que se utilizaron diversas herramientas. La evaluación comprendió visitas del equipo de evaluación a la mayor parte de los organismos ejecutores encargados de los proyectos. También incluyó los resultados de una encuesta remitida a todos los organismos ejecutores del FOMIN. Por otra parte, la evaluación contó con el respaldo de estudios de casos realizados en profundidad en relación con una muestra representativa de los proyectos, y estandarizó los resúmenes de proyectos (en el Apéndice 1 aparece un ejemplo de un estudio de caso y en el Apéndice 2 de un resumen de proyecto).
- 2.22 Se han compilado los resultados mediante la utilización de una metodología estandarizada que mide los proyectos en relación con siete dimensiones a las que OVE y el FOMIN coinciden en acordar mucha importancia demostrativa del desempeño específico de los proyectos del FOMIN. Las tres primeras dimensiones —pertinencia, eficacia y eficiencia— son típicas de todas las evaluaciones.
- 2.23 El criterio de la pertinencia mide el grado en que las medidas de intervención satisfacen una necesidad del mercado. En el caso del FOMIN es mucho más

difícil determinar las necesidades, ya que corresponden al sector privado, en que intervienen muchos diferentes participantes.

- 2.24 La eficacia representa la medida de real consecución de los objetivos estipulados. No obstante, ese criterio no evalúa la idoneidad de los objetivos, dimensión que se capta a través del criterio de la pertinencia.
- 2.25 Por eficiencia se entiende estrictamente la relación entre insumos y productos. En otras palabras, se trata del volumen de insumos, financieros y de otro género, necesarios para lograr determinado producto. Esta dimensión no capta los factores que van más allá de los productos, como resultados o impactos, ya que esas dimensiones se captan a través de eficacia y pertinencia, en la medida en que se haya hecho de ellos objetivos explícitos de determinado proyecto.
- 2.26 Las otras tres dimensiones de la evaluación —innovación, sostenibilidad y adicionalidad— están adaptadas específicamente al FOMIN. La innovación consiste en la medida en que una determinada intervención introduzca productos, servicios o procesos nuevos en determinado mercado. En algunos casos no sólo serían nuevos para un mercado local, sino que además no habrían sido ensayados en ningún otro lado. Además es probable que las innovaciones exitosas sean imitadas, suscitando lo que denominamos “efecto de demostración”.
- 2.27 La sostenibilidad guarda relación con la capacidad de los organismos ejecutores de hacerse cargo del suministro de los bienes o servicios producidos a través de los proyectos, inclusive después de que cese el financiamiento del FOMIN. Los organismos ejecutores son esenciales para la sostenibilidad de las medidas de intervención, ya que es el proceso a través del cual son seleccionadas e institucionalizadas para que se identifiquen con los resultados.
- 2.28 La adicionalidad permite determinar en qué medida la participación del FOMIN ha sido esencial para que tenga lugar la intervención. El concepto de adicionalidad tiene una acepción más, que denominamos “efecto catalizador”, que surge cuando se producen productos o servicios conexos sin contar siquiera con el beneficio del financiamiento directo del FOMIN.
- 2.29 Finalmente, otra dimensión se refiere a las cuestiones de evaluación. Las características de la evaluación coadyuvan a suscitar responsabilidad en el desempeño de funciones. Por ejemplo, a falta de una adecuada evaluabilidad en la etapa de diseño del proyecto no existen metas claras para mantener la responsabilidad. El control y las evaluaciones de impacto son también ciclos esenciales de retroinformación que hacen posible mejorar las medidas de intervención actuales y futuras. La omisión de incluir esas características entre los componentes del diseño del proyecto suscita resultados subóptimos y un ciclo de repetidos errores.
- 2.30 Debido a su diseño, resulta técnicamente imposible evaluar la mayor parte de los proyectos del FOMIN. Sólo alrededor de un tercio de los proyectos del FOMIN

referentes a las esferas de la reforma financiera y el desarrollo de los mercados de capital cuentan con una línea de base que permita evaluar el avance en la ejecución. Menos aún son los proyectos que se han dotado de indicadores de desempeño que no se limiten a la medición del avance en la ejecución en sentido estrecho de actividades del proyecto.

- 2.31 La utilización de esta metodología brinda una estructura para una labor de evaluación que de lo contrario habría resultado considerablemente ardua. Se ofrecen conclusiones y enseñanzas acumuladas como oportunidad de un aprendizaje orientado hacia el futuro.

Cuadro 2.3: Dimensiones de evaluación del FOMIN

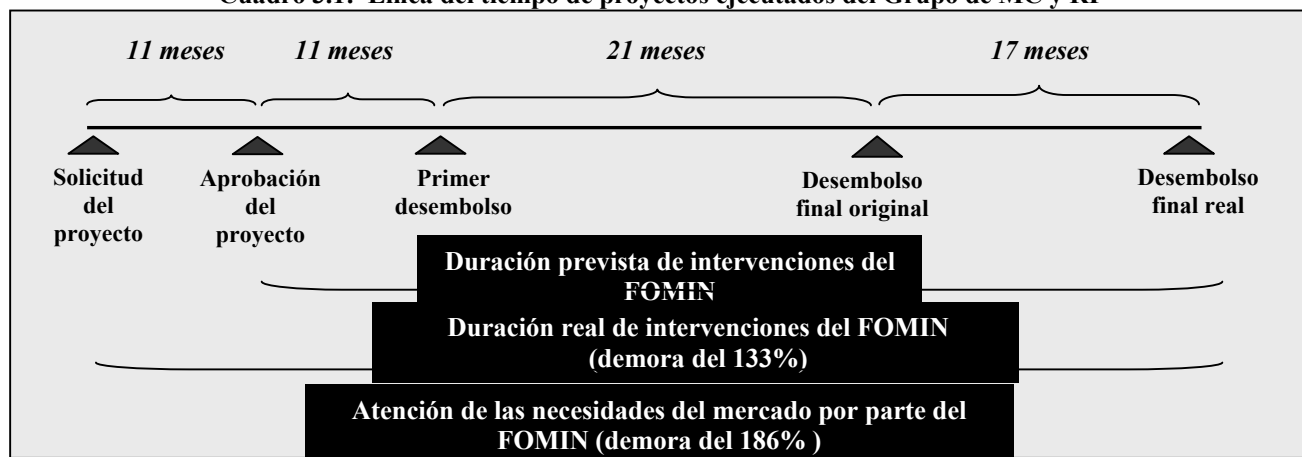
DIMENSIONES DE EVALUACIÓN	ETAPAS DEL PROYECTO		
	A. EX ANTE	B. EJECUCIÓN	C. EX POST
1. Pertinencia	1.A Diagnóstico de necesidades	1.B Demanda de servicios	1.C Generación de mercados
2. Eficacia	2.A Prevención de riesgos	2.B Flexibilidad	2.C Productos de proyectos
3. Eficiencia	3.A Asignación de recursos	3.B Gestión administrativa	3.C Productividad
4. Innovación	4.A Innovación de productos	4.B Innovación de procesos	4.C Efectos de demostración
5. Sostenibilidad	5.A Análisis de asociados	5.B Seguimiento de asociados	5.C Institucionalización
6. Adicionalidad	6.A Valor agregado por el FOMIN	6.B Sinergias	6.C Efecto catalizador
7. Evaluación	7.A Evaluabilidad	7.B Seguimiento	7.C Evaluación de impacto

III. EVALUACIÓN DE PROYECTOS DE REFORMA FINANCIERA Y MERCADOS DE CAPITAL

- 3.1 En este capítulo se resumen los resultados de una evaluación en profundidad de 51 proyectos de reforma financiera y mercados de capital (en el Anexo III aparece una descripción detallada de las evaluaciones de los proyectos). La lista comprende proyectos culminados y en ejecución entre 1993 y el final de 2001. La evaluación comprendió visitas del equipo de evaluación al 72% de los organismos ejecutores encargados de esos proyectos. También incluyó los resultados de una encuesta remitida a todos los organismos ejecutores del FOMIN y las respuestas proporcionadas por el 53% de ellas.
 - 3.2 Además la evaluación cuenta con el respaldo de estudios de casos en profundidad del 37% de los proyectos y resúmenes estandarizados del 63% restante de los mismos. Los estudios de casos y los resúmenes de proyectos fueron preparados mediante entrevistas a representantes de organismos ejecutores, beneficiarios de proyectos, competidores asociados estratégicos y otras entidades pertinentes.
 - 3.3 También se analizó documentación del Grupo del Banco; por ejemplo documentos de país, documentos de proyectos, evaluaciones de mitad de período y finales, informes de terminación de proyectos (PCR) y MPPMR. Además se recopiló información escrita de apoyo proveniente de fuentes gubernamentales y de empresas privadas de los países en que se realizaron los proyectos. Los archivos de proyectos del FOMIN que mantienen las Representaciones fueron una fuente especialmente rica de información, que abarca estudios de factibilidad o de sectores (cuando existían), documentos de diseño de proyectos, términos de referencia de consultores, planes de acción, MPPMR, documentos iniciales del Banco referentes a prórrogas de plazo, transferencia de recursos presupuestarios entre distintas categorías y correspondencia oficial del Banco.
 - 3.4 Los resultados han sido compilados mediante la utilización de una metodología estandarizada que mide los proyectos en relación con siete dimensiones acordadas por OVE y el FOMIN como importantes criterios de referencia para medir los proyectos: pertinencia, eficacia, eficiencia, innovación, adicionalidad, sostenibilidad y evaluabilidad. Además se han compilado estadísticas generales de la cartera referentes a la ejecución de los proyectos para que sirvan de criterios de referencia cuantitativos.
- A. Análisis de la cartera de los proyectos de reforma financiera y mercados de capital**
- 3.5 Con información contenida en los informes de seguimiento del desempeño de proyectos del FOMIN (MPPMR) e información proveniente de los organismos ejecutores, el equipo de evaluación elaboró varias medidas relacionadas con el tiempo transcurrido durante el ciclo del proyecto, tales como tiempo transcurrido entre la aprobación y el primer desembolso, o tiempo expresado como porcentaje del período de desembolso original.

- 3.6 De inmediato quedó en claro que el período de ejecución de la mayoría de los proyectos es considerablemente más largo del previsto inicialmente. Conforme al diseño del proyecto medio, su ejecución debe realizarse en 28 meses, pero en realidad transcurren 47 meses desde la fecha de aprobación hasta el desembolso final. Un promedio de once meses, de ese período de demora, se destina a cumplir condiciones previas al primer desembolso. Ocho meses más corresponden a las demoras de los proyectos durante la ejecución.
- 3.7 Para evaluar en qué medida el FOMIN ha atendido las necesidades de los organismos ejecutores, hemos creado una métrica que comienza en la fecha en que se registra oficialmente la cooperación técnica en el sistema del Banco. Esa métrica está destinada a indicar el desfase entre el momento en que el FOMIN ha recibido de la entidad ejecutora la solicitud del proyecto y la fecha en que el proyecto es aprobado por el Comité de Donantes⁸. Esta demora fue, en promedio, de 11 meses, con lo cual un proyecto promedio cuya ejecución, según lo previsto, había de ser de 21 meses, requiere en total 60 meses, desde la fecha de solicitud hasta la de desembolso final, si se agregan demoras de 11 meses, 11 meses y 17 meses, antes y durante la ejecución, debido a retrasos en la aprobación, el primer desembolso y el desembolso final, respectivamente.

Cuadro 3.1: Línea del tiempo de proyectos ejecutados del Grupo de MC y RF



- 3.8 Se producen dos demoras muy prolongadas en la tramitación de un proyecto: la primera es el tiempo que transcurre entre la solicitud del proyecto y su subsiguiente aprobación, y la segunda representa el tiempo que transcurre entre la aprobación del proyecto y el primer desembolso del tiempo. La primera demora representa el tiempo que requiere a las Representaciones remitir propuestas de

⁸ Inclusive esta métrica subestima la demora entre la recepción oficial de la solicitud del proyecto y su aprobación, ya que la preparación informal de los proyectos puede llevar meses, o inclusive pasar de un año antes de que la entidad ejecutora remita una solicitud oficial. Sólo esta última se registra en el sistema del Banco y comienza así a transcurrir el plazo del proyecto. Por lo tanto, el indicador oficial lleva a subestimar la tardanza real y tiene lugar entre la primera expresión de interés de una entidad ejecutora potencial y la respuesta oficial del FOMIN.

- proyectos a la Sede, a lo que se agrega el proceso de aprobación en la Sede. La segunda demora, entre la aprobación del proyecto y el primer desembolso, puede atribuirse a que los organismos ejecutores no pueden o no quieren aplicar puntualmente los proyectos.
- 3.9 La ejecución de los proyectos de reforma fiscal y referentes a los mercados de capital (desde la solicitud inicial del proyecto hasta el desembolso final) llevó no menos de cinco años. Esto confirma la experiencia del Banco Mundial y otras instituciones multilaterales de desarrollo de que la creación de instituciones es un proceso prolongado⁹. Se ha llegado a la conclusión de que la elaboración del marco legal y reglamentario y el fortalecimiento de la capacidad de los órganos reguladores, como los de supervisión de bancos, valores, seguros y jubilaciones, puede llevar no menos de una década.
- 3.10 El FOMIN ya ha acumulado la experiencia de una década en que la mayoría de sus proyectos ha requerido no menos de cinco años y frecuentemente ha habido proyectos de seguimiento. Pese a esta experiencia, el FOMIN se ha mostrado reacio a incrementar el marco cronológico de ejecución de sus proyectos o a emprender proyectos de una pluralidad de etapas. El FOMIN ha insistido en proyectos de una sola etapa ejecutados en períodos de 18 a 24 meses. Con respecto a la creación de instituciones, este plazo, por su brevedad puede no ser realista. Además, al diseñar breves períodos de ejecución de proyectos en la documentación de sus préstamos, el FOMIN ha venido logrando bajos coeficientes de avance en la ejecución (AE) de los proyectos, ya que pocos proyectos, si es que alguno, se han completado en este marco cronológico.
- 3.11 Además de los datos de medición del tiempo, los MPPMR también permiten evaluar otros tipos de avance en la ejecución (AE) y la probabilidad de alcanzar objetivos de desarrollo. En 2000 y 2001 el sistema MPPMR realizó el seguimiento de un total de 31 proyectos de reforma financiera y mercados de capital¹⁰.
- 3.12 En 2000, se declararon ocho proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital como insatisfactorios en cuanto a avance de su ejecución (“bandera amarilla”)¹¹ y otros cinco fueron clasificados como con escasa probabilidad de consecución de sus objetivos de desarrollo (“bandera roja”)¹². En 2001 el número de proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de

⁹ Banco Mundial, *Examen anual de la eficacia en términos de desarrollo, 2001*, Washington, DC.

¹⁰ El sistema MPPMR comenzó a aplicarse en 2000. A esa fecha ya había concluido la ejecución de alrededor de 16 proyectos de reforma financiera y de mercados de capital, de cuyo seguimiento, por lo tanto, nunca se ocupó el sistema MPPMR. En los años 2000, 2001 y 2002, el número de proyectos de reforma financiera y de mercados de capital cuyo seguimiento fue realizado por el sistema MPPMR fue de 22, 23 y 26, respectivamente.

¹¹ Se entiende por tales los proyectos insatisfactorios (I) en cuanto a avance en la ejecución o con escasa probabilidad (EP) de que se alcancen sus objetivos de desarrollo.

¹² Se entiende por tales los proyectos muy insatisfactorios (MI) en cuanto a avance en la ejecución, de improbable (I) consecución de sus objetivos de desarrollo o la combinación de insatisfactorio (I) y escasa probabilidad (EP).

capital clasificados como insatisfactorios o con “bandera amarilla”, y muy insatisfactorios, o con “bandera roja”, bajó a cuatro para cada una de esas categorías. En 2002 el número de proyectos con “bandera amarilla” volvió a bajar, llegando a tres, pero el número de proyectos con “bandera roja” siguió siendo de cuatro.

- 3.13 Entre los primeros MPPMR preparados en 2000 y los preparados en 2001 y 2002, los resultados de avance en la ejecución y los Objetivos de Desarrollo declarados parecen haber mejorado en forma sostenida a partir de 2000. Como es improbable que los coeficientes de avance en la ejecución y consecución de los objetivos de desarrollo mejoren pronunciadamente de un año a otro, puede haber intervenido otra dinámica. Según algunos entrevistados, la primera serie de MPPMR, en 2000, generó presiones tendientes a la cancelación de los proyectos con resultados subóptimos, conforme a reglas no muy claras. Además, esto creó un fuerte incentivo, en los años siguientes, a hacer aparecer a los proyectos como congruentes con sus objetivos, para que no fueran cancelados. El método a través del cual se recoge información para los MPPMR y la subsiguiente utilización dada a las conclusiones en la primera ronda de MPPMR puede haber alterado la transparencia del proceso y reducido su valor como instrumento de gestión. Un avance importante fue la introducción, en 2002, de un protocolo de mecanismos activadores automáticos para la cancelación de los proyectos, que podría simplificar las cancelaciones y hacer menos laborioso su proceso.

B. Pertinencia

- 3.14 Se definió la pertinencia de los proyectos del FOMIN como la medida en que éstos se orienten hacia cuestiones y necesidades clave que permitan el crecimiento de los mercados financieros y de capital. Esas necesidades de crecimiento clave y de eliminación de “cuellos de botella” para el crecimiento del mercado, generalmente son adecuadamente identificadas por los responsables de la política económica nacional y por el Banco en los documentos de países y por los documentos de proyectos del FOMIN.
- 3.15 La pertinencia global de los proyectos del FOMIN en las esferas de la reforma financiera y de los mercados de capital ha sido bastante considerable, lo que refleja la influencia de las cuestiones financieras en el sector privado. No obstante, una evaluación más detenida de la pertinencia revelaría varios ámbitos de oportunidades de mejoras: debería realizarse un análisis “de debida diligencia” para que los proyectos se orienten hacia sectores relativamente importantes; en el proyecto deberían haber intervenido los protagonistas clave del sector y debió haber existido demanda para ese tipo de medidas de intervención. Debieron haberse incorporado en el proyecto mecanismos que permitan a los clientes y a los mercados proporcionar retroinformación al Banco y al FOMIN para el análisis del costo y la calidad de los servicios de los mercados financieros y de capital, la disposición de los clientes de pagar esos servicios y su disposición a convertirse en “interesados” en el proyecto.

- 3.16 Las pruebas acumuladas indican que menos del 30% de los proyectos contaron con la orientación de estudios de diagnóstico o sectoriales. En la etapa de diseño se comprobó que los proyectos de reforma financiera y de reforma de los mercados de capital del FOMIN tendieron a utilizar mecanismos informales para comprobar, en un proyecto, una adecuada probabilidad de que fueran pertinentes a los efectos de la consecución de las prioridades nacionales y sectoriales.
- 3.17 Pese a esa falta de conocimiento del mercado, una clara mayoría de proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital parecen haber sido compatibles con las estrategias nacionales, con la estrategia del Banco y con las necesidades del sector, lo que quizá refleja el hecho de que las necesidades eran tan diversas que fue difícil ocuparse de un tema que no representara una necesidad básica. Menos del 15% de los proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital se consideraron como no pertinentes en el contexto del país, en el contexto del sector privado o en el contexto del sector financiero. No obstante, con pocas excepciones, los documentos del proyecto no ofrecieron pruebas de la estrategia nacional tal como fue estipulada en los documentos de países, ni de las razones por las cuales el proyecto había de contribuir a alcanzar esos objetivos.
- 3.18 La pertinencia de un proyecto depende en gran medida de la definición de los beneficiarios a los que está destinado. Conforme a los datos recopilados durante la evaluación, alrededor de un tercio de los beneficios obtenidos por los organismos ejecutores mismos no eran considerablemente relevantes para ninguna otra entidad. La población en general recibe un cuarto de los beneficios; las instituciones financieras del país alrededor de un quinto, y el resto se divide entre PYMES e inversionistas. En conjunto, aparentemente los proyectos del ámbito de la reforma financiera y de los mercados de capital beneficiaron en primer lugar a los propios organismos ejecutores, luego a las instituciones financieras y a la población en general y por último a las PYMES y a la comunidad de los inversionistas. Es interesante señalar los tres planos de beneficios percibidos que derivan de esas conclusiones y la cuestión de si el FOMIN se proponía relegar a último lugar a las PYMES y a los inversionistas privados como beneficiarios de proyectos.
- 3.19 Presumiblemente, los organismos ejecutores y/o sus clientes se sienten más inclinados a pagar servicios que les resultan pertinentes. Sin embargo, los fuertes indicios de pertinencia arriba expresados no impidieron que casi la mitad de los clientes se mostraran poco o muy poco inclinados a pagar los servicios dispensados en el marco de los proyectos. En otras palabras, alrededor de la mitad de los servicios dispensados en el marco de proyectos del FOMIN no seguirían siendo pagados a la finalización del proyecto, lo que arroja dudas sobre la sostenibilidad a largo plazo de esos proyectos.
- 3.20 Finalmente, medimos la percepción referente a los servicios recibidos en el marco de los proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital en cuanto a accesibilidad económica y a calidad, evaluadas por el cliente final. Se

trata necesariamente de una evaluación subjetiva, pero representa un indicio efectivo del nivel general de “satisfacción del mercado”. Un pequeño porcentaje de los encuestados (18%) clasificó a los servicios dispensados en el marco de proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital como de alta calidad y sumamente accesibles. Casi la mitad de los encuestados (49%), en cambio, mostraron reacciones diversas sobre los resultados, caracterizando a algunos proyectos como fuentes de servicios asequibles pero también de baja calidad y a otros proyectos como económicamente no asequibles pero de alta calidad. Casi un tercio (30%) de los encuestados caracterizaron a los proyectos como inasequibles y no categorizables como de alta calidad, lo que plantea considerables dudas en cuanto a los objetivos de diseño del proyecto y/o a las capacidades de ejecución respectivas.

Recuadro 3.1: Cuándo los pobres pueden perder sus depósitos: Un caso de suma importancia

Medio millón de pequeños ahorristas, a los que corresponde casi el 15% de los depósitos del sistema bancario, son clientes de instituciones de microfinanciamiento no reguladas. Además, como los pequeños depósitos de ese tipo de instituciones aumenta un 10% por año, el peligro se agrava año a año. Fue lo sucedido en Bolivia en 1993-1996, en que en las instituciones microfinancieras no reguladas se registró un acelerado crecimiento de los pequeños depósitos, y algunas de esas entidades comenzaron a experimentar dificultades. Una quiebra de esa magnitud tendría graves consecuencias para el sistema bancario y a los efectos del alivio de la pobreza.

En Bolivia el FOMIN reaccionó con el proyecto de Fortalecimiento de la Intendencia de Entidades No Bancarias (ATN/MT-5946-BO). El proyecto del FOMIN, iniciado en 1997, procuró imponer normas de capital y de prudencia a las instituciones microfinancieras y establecer una oficina de crédito para realizar el seguimiento del riesgo experimentado por los prestatarios minoristas. Por primera vez, la población boliviana pudo obtener información sobre el estado financiero de las instituciones financieras del sector no bancario y evaluar con adecuados elementos de juicio en qué institución les convenía depositar sus ahorros.

Análogamente, las instituciones microfinancieras pudieron así obtener información crediticia sobre 600.000 prestatarios minoristas. Treinta y cinco instituciones microfinancieras se afiliaron a oficinas de crédito, y colectivamente formulan 5.000 investigaciones crediticias por día. En el sector microfinanciero de Bolivia se reanudó el crecimiento de los depósitos y préstamos, y los problemas de solvencia, si bien no se han disipado para siempre, están sujetos al severo control de la Intendencia.

La intervención del FOMIN fue pertinente y oportuna. El proyecto, junto con un mejoramiento de la economía, ayudó a la Intendencia de Entidades no Bancarias a detener el proceso de quiebra de las instituciones microfinancieras a través del fortalecimiento de su capital y de fusiones con instituciones más sólidas. Además, al producirse la desaceleración económica de 2000-2001 se puso a prueba una vez más el vigor de las instituciones microfinancieras, cuyo desempeño fue relativamente mejor que el del sector de los bancos comerciales de Bolivia.

C. Eficacia

- 3.21 El criterio de eficacia determina hasta qué punto se han alcanzado efectivamente los objetivos previstos para determinado proyecto. No permite establecer en qué medida los objetivos eran apropiados o ambiciosos, dimensión que se capta mediante el criterio de pertinencia. La eficacia global de los proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital es también bastante alta, pero ello se debe principalmente a que los objetivos no son suficientemente ambiciosos. No obstante, se destacan algunos elementos como clave para mejorar la eficacia global, como la medida en que el proyecto se haya adaptado a

imprevistos administrativos internos o crisis financieras externas. Las crisis bancarias y financieras han venido siendo hechos recurrentes que pueden contribuir a la consecución de los objetivos de los proyectos, y de hecho fueron la razón más comúnmente citada para explicar la escasa eficiencia de los proyectos. Además, los cambios políticos llevaron a menudo a los organismos ejecutores a alterar sus prioridades e hicieron necesario modificar el diseño. La segunda en frecuencia de las causas citadas para explicar la ineficacia de los proyectos fue la inestabilidad política aunada a los cambios de autoridades.

- 3.22 No fue inusual que las prioridades de los organismos ejecutores se modificaran o que una crisis financiera hiciera necesario adaptar el diseño del proyecto a las nuevas circunstancias. Se comprobó que sólo en alrededor de la mitad de los casos los proyectos sobre reforma financiera y referentes a mercados de capital podían adaptarse a las cambiantes necesidades de los clientes, a hechos externos y a modificaciones requeridas por el diseño de los proyectos. En la otra mitad de los casos los elementos de juicio recogidos revelan que si bien se habían modificado las prioridades del Gobierno y de los organismos ejecutores, el diseño del proyecto no fue alterado y los desembolsos del proyecto prosiguieron conforme a los planes originales.
- 3.23 En parte, la relativa imposibilidad de los proyectos de adaptarse a las circunstancias cambiantes obedeció a cierta falta de flexibilidad de parte del Grupo del Banco. Según pruebas emanadas de documentos de las Representaciones, tomadas de evaluaciones de mitad de período y de MPPMR, en el 75% de los proyectos el Grupo del Banco se mostró poco flexible cuando las circunstancias variaron durante la ejecución. En algunos casos excepcionales el FOMIN demostró que puede aumentar considerablemente la eficacia de los proyectos en virtud de su capacidad de respuesta y su flexibilidad.
- 3.24 Aunque en la gran mayoría de los casos las pruebas acumuladas indican que el Banco y el FOMIN actuaron con celeridad cuando se requerían cambios administrativos, esa agilidad no fue acompañada por “flexibilidad para adaptarse a los cambios” cuando ello era necesario “para alcanzar mejor los resultados de los proyectos”. Una rigurosa ejecución de las actividades programadas de los proyectos parece haber sido el objetivo primario del Grupo del Banco, fueran cuales fuesen las cambiantes circunstancias durante la ejecución de los proyectos. Esto resultó peligroso, ya que los proyectos cuya ejecución estaba prevista para un promedio de 28 meses requirieron más del doble de ese período a partir de la solicitud formulada por la entidad ejecutora.

Recuadro 3.2: Cuándo los cambios políticos reducen la eficacia: El caso del sistema de jubilaciones complementarias de Brasil

El sistema jubilatorio privado de Brasil necesitaba mejoras. En 1977 la legislación brasileña permitió complementar con planes jubilatorios privados los beneficios obtenidos a través del sistema de seguridad social público. Las contribuciones acumuladas representaban más del 13% del PIB brasileño, pero las autoridades supervisoras carecían de suficientes recursos para supervisar el sistema, que necesitaba imperiosamente capacitación y moderna tecnología de la información.

A principios de 1998 el FOMIN aprobó un proyecto para la Secretaría del Sistema de Jubilaciones Complementarias (SPSS) del Ministerio de Seguridad Social (BR-5949, Supervisión de fondos jubilatorios privados). EL FOMIN ayudaría a la SPSS a actualizar el marco jurídico de funcionamiento de los sistemas jubilatorios privados en Brasil, elaborar nuevos modelos actuariales y capacitar y equipar a la SPSS de modo que pudiera realizar la supervisión de este sistema en crecimiento.

Desde el comienzo, el proyecto tropezó con problemas. No se logró consenso sobre una ley clave que habría dado autonomía a la Secretaría. Además, la eficacia de la entidad se vio afectada por la escasez de recursos y por la rotación de personal. Las demoras se agravaron y el proyecto está ya en su cuarto año de ejecución. Evidentemente el proyecto permite hacer frente a un problema importante, pero una serie de hechos desfavorables han demorado gravemente su ejecución. No obstante, se dieron pasos importantes, y la intervención del FOMIN permitió respaldar estudios técnicos del marco jurídico y ayudó a lograr una supervisión de mayor calidad de los sistemas jubilatorios privados de millones de brasileños. En última instancia parece probable que puedan lograrse los objetivos del proyecto, pero el camino ha sido arduo.

Recuadro 3.3: Desafíos en evolución de la reforma del sector financiero y flexibilidad del FOMIN

El auge del mercado de valores, una política económica pública expansiva y la emisión de instrumentos de deuda que ofrecían altos intereses aumentaron la rentabilidad del sector financiero de Jamaica, pero encubrieron sus fallas intrínsecas. Las altas tasas de inflación promovieron la sobrevaloración de los activos reales, especialmente los inmuebles, que solían servir de garantía para la obtención de préstamos bancarios. Ulteriormente, el recalentamiento de la economía llevó al Gobierno de Jamaica a adoptar medidas de lucha contra la inflación que condujeron rápidamente a una grave crisis de liquidez y solvencia en varias grandes compañías de seguros, y los valores de los activos se desplomaron.

La crisis no se limitó a las compañías de seguros. El sector bancario también se fue deteriorando; los sectores de los seguros y bancario se habían interrelacionado estrechamente en los años anteriores. Conglomerados que abarcaban una amplia gama de empresas eran propietarios de bancos, compañías de seguros e instituciones no financieras, todas ellas interconectadas en una red de transacciones de entidades mutuamente relacionadas. A fines de 1996 el gobierno jamaicano admitió que el sistema financiero interno, en su totalidad, había llegado a una situación preocupante, y que corrían peligro las inversiones de más de 500.000 depositantes, tenedores de pólizas y jubilados y pensionistas jamaicanos. Se requerían urgentes medidas para rescatar y reconstruir al sector financiero. Las compañías acudieron al gobierno para obtener asistencia.

A comienzos de 1997 se creó un nuevo organismo público: FINSAC (Financial Sector Adjustment Company Limited). FINSAC debía elaborar un plan de rescate para la totalidad de sector financiero, pero carecía de personal suficiente y de la experiencia técnica necesaria. En enero de 1998 el gobierno de Jamaica y el Banco celebraron un acuerdo de financiamiento conjunto de asistencia técnica y asesoría destinado a reforzar la regulación y supervisión de las compañías de seguros. Se designó a FINSAC como entidad ejecutora para este proyecto. El Banco comprometió fondos adicionales en un programa de reforma sectorial (1268/OC-JA). En marzo de 2000 el Banco y el Ministerio de Hacienda y Planificación habían llegado a comprender mejor la gravedad de la situación y habían establecido un Grupo de Trabajo para complementar la labor de la FINSAC. En abril de 2001 se estableció un nuevo órgano regulatorio integrado, la Comisión de Servicios Financieros (CSF) encargada de controlar y regular el sector de los seguros, los fondos jubilatorios y el sector de los valores. El FOMIN aprobó la solicitud del gobierno de Jamaica de utilizar financiamiento para proyectos para dispensar servicios técnicos y de asesoramiento al Grupo de Trabajo y a la Comisión de Servicios Financieros recientemente creada.

Pese al empeoramiento de la situación macroeconómica de Jamaica y a las pérdidas financieras, que representaron el 10% del PIB, el programa de reforma del sector financiero finalmente logró éxito. La rápida autorización de recursos, por parte del FOMIN, para la creación de un órgano de supervisión unificado, contribuyó a acelerar el proceso de rescate del sistema financiero jamaicano.

D. Eficiencia

- 3.25 El criterio de eficiencia se refiere estrictamente a la relación entre productos y consumos; en otras palabras, al volumen de insumos, financieros o de otro género, que ha sido necesario para alcanzar determinado producto. Esta dimensión no llega a referirse a los factores que van más allá del producto, como los resultados o la medición del impacto, ya que esas dimensiones deben captarse a través de los criterios de eficacia y pertinencia en la medida en que hayan sido objetivos explícitos de determinado proyecto.
- 3.26 El determinante más importante de la eficiencia de los proyectos es la gestión del tiempo. Los costos administrativos y fijos de los proyectos aumentan a medida que pasa el tiempo. Los coeficientes de desembolso son un adecuado valor

representativo del avance de los proyectos, ya que los desembolsos generalmente están vinculados a hitos de los proyectos.

- 3.27 Los proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital lograron puntajes globales insatisfactorios en cuanto a eficiencia. La pérdida de eficiencia de los proyectos obedeció en gran medida a una planificación inadecuada de las actividades durante la etapa de diseño de los proyectos. En menos del 30% de los proyectos se habían detallado adecuadamente las actividades de los mismos, los resultados que serían necesarios para la culminación de los proyectos o los cronogramas de las diversas actividades que habrían de realizarse.
- 3.28 Análogamente, apenas en el 10% de los proyectos había términos de referencia suficientemente detallados para los consultores y se habían definido adecuadamente los presupuestos por resultados o productos de los proyectos. Un porcentaje un tanto más satisfactorio de los proyectos (el 35%) contenían detalles presupuestarios por componentes.
- 3.29 Los organismos ejecutores tenían opiniones muy diferentes de las del FOMIN sobre la jerarquía que debieron haber dado a las prioridades presupuestarias. En casi la mitad de los proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital los organismos ejecutores habían aumentado las asignaciones presupuestarias para adquisición de equipos de computación, sistemas de software y capacitación. Algunas de las entidades públicas se mostraron especialmente interesadas en asignaciones presupuestarias para capacitación en el exterior, ya que generalmente no se pudo obtener financiamiento para esas actividades con recursos presupuestarios internos. A la inversa, los organismos ejecutores habrían reducido las asignaciones presupuestarias para el marco legal y reglamentario, los servicios de consultoría y el desarrollo institucional.
- 3.30 Los proyectos del FOMIN tropezaron con graves demoras, que en algunos casos pasaron de un año y medio. Los datos indican que la mayor parte de esos meses se perdieron en lograr la sanción de leyes que reforzaran el entorno legal y reglamentario; el promedio fue de 19 meses por proyecto. La segunda en magnitud de las demoras (13 meses) correspondió a contratación de consultores, a la que siguió la correspondiente a problemas de ejecución de componentes especialmente dificultosos de los proyectos.
- 3.31 Hemos encontrado pruebas de que la tasa de desembolso puede ser una medida válida del éxito de los proyectos cuando los objetivos de estos últimos están vinculados con los desembolsos. En la mayoría de los proyectos de cooperación técnica del FOMIN los desembolsos están vinculados, de hecho, con la consecución de objetivos específicos definidos dentro de los subcomponentes del proyecto. Se comprobó que el ritmo de los desembolsos está vinculado positivamente con la consecución de objetivos por parte de los subcomponentes de los proyectos. Se trata de una importante conclusión que justifica la

preocupación del FOMIN de mantener un apropiado ritmo de desembolso en sus proyectos.

- 3.32 Las necesidades administrativas que plantearon la mayor parte de los problemas a los organismos ejecutores fueron descritas como las referentes a contratación de bienes (el 21% de los proyectos presentaron problemas), la contratación de servicios de consultoría (problemas en el 21% de los proyectos) y en cuanto al cumplimiento de los requisitos de los desembolsos (el 18% de los proyectos presentaron problemas). En conjunto, el 42% de los proyectos presentaban algún tipo de problemas vinculados con los procedimientos de contratación del Banco.
- 3.33 Se comprobó que la capacidad de los organismos ejecutores de cumplir los requisitos administrativos y procesales del Banco y del FOMIN dependía en gran medida de que el personal del Banco (de la Sede y de las Representaciones) hubiera dado a conocer a los organismos ejecutores las normas regulatorias del Banco. Se destacó la importancia de disponer de adecuadas comunicaciones. El equipo de evaluación recogió frecuentes comentarios acerca de que los seminarios sobre ejecución de proyectos del Banco resultan prestigiosos y útiles a los efectos de los proyectos mismos del Banco. Esos seminarios deberían realizarse también para proyectos del FOMIN.
- 3.34 Los organismos ejecutores que habían tenido experiencia de trabajo anterior con el FOMIN y el Banco u otras entidades bilaterales y multilaterales registraban mayor probabilidad de realizar una administración más eficiente de los proyectos. En la evaluación se examinaron varios problemas que guardaban relación con la experiencia de los organismos ejecutores en sus relaciones con el FOMIN y el Banco y sobre la información con que contaban sobre los procedimientos administrativos y los requisitos del FOMIN y del Banco en materia de ejecución de proyectos.
- 3.35 Algo menos de la mitad de los organismos ejecutores habían tenido experiencia anterior con el Banco, indirectamente o a través de sus gerentes clave. Más del 80% de las entidades tenían experiencia anterior con el Banco u otras entidades donantes bilaterales o multilaterales, y por lo tanto estaban familiarizadas con algunos procedimientos y requisitos administrativos.
- 3.36 Casi la mitad de los organismos ejecutores carecían de experiencia anterior en cuanto a relación con el FOMIN o el Banco, por lo cual habría sido decisivo, para la eficiencia de los proyectos, que se les hubieran impartido conocimientos sobre los procedimientos y requisitos administrativos del Banco. No obstante, se comprobó que no más del 25% de los organismos ejecutores habían recibido información sobre los procedimientos y requisitos administrativos del FOMIN y del Banco, inclusive en cuanto a adquisiciones, contratación y desembolsos. Es probable que las dificultades administrativas arriba mencionadas, experimentadas por los organismos ejecutores, estuvieran relacionadas con su desconocimiento de los procedimientos del FOMIN y del Banco.

Recuadro 3.4: Resultados en cuanto a ejecución e indicadores de objetivos de desarrollo de proyectos de reforma financiera y mercados de capital, por carácter institucional del organismo ejecutor¹³

Suele formularse la pregunta de si los organismos ejecutores del sector privado son más eficientes que las del sector público a los efectos de la ejecución de proyectos del FOMIN. La presunción a priori es que los organismos ejecutores públicos están más abrumadas por procedimientos burocráticos e interferencias políticas que las entidades privadas debe dar lugar a un desempeño menos eficiente de los proyectos. En el Informe sobre el desempeño anual de la cartera de asistencia técnica del FOMIN (MIF/GN-59, febrero de 2001), se comprobó que los organismos ejecutores del sector privado registraban indicadores de avance en la ejecución y los Objetivos de Desarrollo “más favorables” en los países de los Grupos A y D y también en los de los Grupos C y D. En el informe se examinaron todos los proyectos en ejecución del FOMIN, y evaluando la cartera global se comprobó que las entidades del sector privado registraban un programa de desembolsos mucho más acelerado.

OVE volvió a examinar esta hipótesis referente a los conjuntos de proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital exclusivamente y comprobó que el desempeño de los proyectos parecía ser aproximadamente igual independientemente de las características institucionales de la entidad ejecutora. Aunque el sector privado parece haber sido marginalmente más eficiente, en cuanto a los coeficientes de avance en la ejecución y los Objetivos de Desarrollo que los organismos ejecutores del sector público, se comprobó que las diferencias eran reducidas y no diferían considerablemente desde el punto de vista estadístico. Por ejemplo, en el Informe anual de desempeño correspondiente a todos los conjuntos de proyectos de la cartera del FOMIN, el número de meses transcurrido entre la aprobación de los proyectos y su elegibilidad era de 11 meses para los organismos ejecutores del sector público y de siete meses para las del sector privado. En cuanto se refiere exclusivamente a los conjuntos de proyectos referentes al sector financiero y a los mercados de capital, el número de meses transcurridos entre la aprobación y la elegibilidad para los sectores público y privado resultó ser de ocho y siete meses, respectivamente.

Los diferencia de resultados entre los del Informe anual de desempeño y esta evaluación puede obedecer al hecho de los proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital habitualmente operan con bancos centrales, ministerios de hacienda y entidades supervisoras. Se sabe que esos tipos de entidades públicas se cuentan entre los ministerios y organismos públicos mejor administrados del gobierno. Además, los proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital casi siempre cuenta con un componente legal y reglamentario que requiere aprobación por parte del Poder Legislativo o del Poder Ejecutivo. Puede suceder que los organismos ejecutores del sector público y del sector privado dependan en igual medida de la sanción de leyes habilitantes y este periodo de espera elimina toda diferencia en materia de eficiencia.

¹³ En los anexos aparecen los datos básicos.

Recuadro 3.5: No siempre basta tener buenas ideas: la falta de eficiencia causa tropiezos en un proyecto

El equipo de proyecto se dispuso a crear una garantía de crédito para PYMES que atrajera a los bancos comerciales a este tipo de financiamiento. El diseño del proyecto se basó en una ley argentina innovadora de creación de una compañía de garantías recíprocas (CGR) que garantizaría el otorgamiento de préstamos de los bancos comerciales a pequeñas y medianas empresas. Esta compañía operaría en un nuevo marco jurídico que había de ser elaborado en el proyecto y sería regulado por una entidad dependiente del Banco Central de Argentina, que además sería elaborada en el programa. Se esperaba que los bancos comerciales estuvieran dispuestos a otorgar préstamos a PYMES con la garantía de una entidad adecuadamente regulada como la CGR.

Pero por innovadora y pertinente que fuera la idea, en el diseño del proyecto se omitieron detalles clave que habían de asediar al proyecto. El papel de los bancos comerciales revistió importancia para el éxito del proyecto, pero las comunicaciones y negociaciones con los mismos fueron inadecuadas desde el comienzo. Análogamente, el cumplimiento de la función de supervisión por parte del Banco Central resultaba también decisiva para el éxito del proyecto, pero nunca parecieron identificarse con éste último, y por último se apartaron totalmente de él. Esas omisiones procesales y de procedimientos pueden quitar eficiencia a la ejecución de los proyectos. En definitiva, el proyecto experimentó tres años de demora, lo que fue en grave detrimento de su eficiencia. Aunque finalmente se estableció un sistema de CGR en Argentina, muy posiblemente como consecuencia directa del proyecto del FOMIN, el camino fue áspero.

Recuadro 3.6: Proyectos regionales: ¿La complejidad del diseño condena a la ineficiencia u ofrece una oportunidad oculta?

Se ha comprobado que los proyectos regionales plantean dificultades administrativas especiales debido al número de participantes de cada proyecto en cada país. Su diseño debe ser sencillo, y cuando no sea posible evitar la complejidad, esas operaciones deben descomponerse en varias etapas sucesivas simples.

Por ejemplo, el FOMIN financió tres proyectos referentes a bolsas de valores regionales para armonizar los procedimientos de compensación y liquidación aplicados en un gran número de bolsas de valores de las regiones de América Central y del Caribe. En el cuestionario de DATOS TABULADOS, los proyectos se caracterizaron por su éxito apenas insignificante, lo que obedeció en parte al gran número de bolsas de valores de que se trataba. Se les solicitó que resolvieran complicados problemas técnicos en forma armonizada. Además en algunos casos no existía una tradición de cooperación regional.

Análogamente el FOMIN financió un proyecto regional para toda ALC, destinado a capacitar supervisores de entidades bancarias y de seguros de modo que pudiera armonizarse el cumplimiento de la función de supervisión financiera en toda la región (ATN/MT-5855-RG). Hubo por lo menos tres niveles de complejidad: interrelación entre las autoridades bancarias y de seguros, armonización de la supervisión en toda la región de ALC y el gran esfuerzo de coordinación que requería el proyecto mismo. También en este caso sólo se lograron resultados insignificantes debido a la complejidad del proyecto y el gran número de protagonistas que abarcaba.

No obstante, puede existir un aspecto interesante vinculado con los proyectos regionales. Es probable que muchos resultados de la labor de consultoría o de sistemas de información elaborados durante el curso de un proyecto puedan ser útiles a otros países. Los proyectos regionales constituyeron un esfuerzo del FOMIN para potencia a esas economías de escala y utilizar los componentes en distintos países. No obstante, la ejecución plantea muchas dificultades, en parte porque no se ha asignado personal de proyectos a la ejecución en distintos países.

E. Innovación

- 3.37 El carácter innovador de un proyecto consiste, por definición, en la entrega de un nuevo producto o servicio o el mejoramiento del proceso o método de entrega de

un producto o servicio existente. El carácter innovador de un proyecto quedó demostrado también en cuanto al volumen de atención y consultas suscitadas por el proyecto de entidades externas, el grado de imitación del proyecto por parte de terceros o su adopción en el “conjunto general” de ideas de proyectos.

- 3.38 En el curso de la evaluación alrededor de la mitad de los proyectos fueron clasificados como dotados de algún elemento innovador. Se clasificaron alrededor de 42 elementos innovadores diferentes en una muestra de 28 proyectos, lo que arroja un coeficiente bastante alto: 1,5 elementos innovadores por proyecto. En la mayoría de los casos la innovación en los mercados financieros y de capital estuvo relacionada con nuevos productos (el 24% de los proyectos) seguida por innovación en los procesos de entrega de servicios (el 19% de los proyectos), innovación del marco legal y reglamentario (el 12% de los proyectos) e innovación en materia de tecnología financiera (el 7% de los proyectos).
- 3.39 En conjunto, en muchos proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital financiados por el FOMIN parecen haberse incluido elementos innovadores, y esos proyectos han sido administrados de modo de aplicar productos y procesos innovadores. El equipo de evaluación realizó una evaluación independiente en esa esfera, llegando a la conclusión de que muchos de los ámbitos desarrollados a través de los proyectos son considerados como innovaciones, no sólo por los organismos ejecutores, sino también por el resto de los participantes del mercado en cada uno de los países.

Recuadro 3.7: Las innovaciones atraen gran número de visitantes: El caso de Bolivia se está convirtiendo en un punto de referencia mundial de regulación de las entidades microfinancieras

Si las autoridades de una docena de países del mundo visitan un proyecto, éste no puede menos que ser innovador. Bolivia ocupa una reconocida posición de vanguardia en cuanto a sus instituciones de microfinanciamiento. Más que en la mayoría de los países, la actividad microfinanciera es desproporcionadamente intensa en el sistema bancario boliviano en cuanto a volumen de depósitos y préstamos. Además, en Bolivia el del microfinanciamiento es un sector en crecimiento. Las entidades del ramo han logrado llegar a mercados difíciles y cumplir un papel clave en el financiamiento de hogares pobres y microempresas.

El crecimiento y la formalización de instituciones microfinancieras en Bolivia se ha debido en parte a su estrecha reglamentación. A diferencia de muchos países, en Bolivia las instituciones microfinancieras están reguladas tan severamente como los bancos comerciales. El público, y especialmente el segmento más pobre del mismo, ha depositado su confianza en las instituciones microfinancieras que registran coeficientes de riesgo más bajos que los bancos comerciales, pero esto no siempre ha sido así. Antes del proyecto del FOMIN denominado Fortalecimiento de la Intendencia de Entidades del Sector no Bancario (ATN/MT-5946-BO) las instituciones microfinancieras, en Bolivia como en otros países, se veían en dificultades para operar en el sector financiero regulado, dadas las condiciones de ingreso (es decir el capital exigido), los niveles de formación de reservas y una supervisión inapropiada por parte de las entidades reguladoras (en otras palabras, el volumen de los préstamos se basaba en la capacidad y determinación de reembolso, más que en las garantías ofrecidas). El proyecto del FOMIN ayudó a las autoridades bolivianas a elaborar una tecnología crediticia innovadora en materia de supervisión microfinanciera, a difundir este saber técnico entre las instituciones de ese género, y a adaptarse a un marco regulatorio de compañías más grandes para la prestación de servicios de microfinanciamiento a segmentos de más bajos ingresos de la población. Es este aspecto el que ha atraído toda la atención.

El proyecto del FOMIN financió la creación de una entidad innovadora encargada de la supervisión de la actividad microfinanciera y tecnologías de gestión de riesgos crediticios especialmente para instituciones microfinancieras. La creación y el funcionamiento de un eficaz servicio de crédito en línea con un registro de más de 600.000 prestatarios redujo la brecha de información que en general restringe el acceso al crédito por parte de las microempresas, el costo de las transacciones, así como las barreras al ingreso de las instituciones microfinancieras. Además el servicio compiló información de entidades no reguladas, llegando a un nivel de intercambio de información sin precedentes en Bolivia y en ALC.

El referido fue un paso clave para la consolidación del sector del microfinanciamiento en Bolivia, y creó un entorno que facilitó la prestación de servicios financieros por parte de las instituciones a segmentos de más bajos ingresos de la población. El éxito alcanzado por el proyecto de reglamentación de la actividad microfinanciera en Bolivia promovió su aplicación por parte del FOMIN en otros países de la región de ALC, y ha suscitado una serie de imitaciones en todo el mundo. Los efectos de demostración de este proyecto han sido notables y refuerzan la reforma financiera en zonas de frontera comúnmente desatendidas.

Recuadro 3.8: Los jueces asisten a clase: Los bancos peruanos promueven una capacitación innovadora

El sistema judicial ocupa una posición clave en la sociedad occidental, por lo cual sus opiniones se tienen en cuenta. Por diversas razones históricas, en Perú se ha dado una “tradición” de no pago de deudas, y los tribunales de justicia del país se muestra cada vez más hostil hacia los derechos de los prestamistas. Esto en última instancia acarrea inconvenientes a los prestatarios pobres, cuando los prestamistas no confían ni siquiera en las garantías que ellos ofrecen. Si todos los segmentos de la sociedad deben gozar de acceso al crédito debe establecerse cierto equilibrio entre los derechos de los prestamistas y de sus acreedores.

La Asociación de Bancos de Perú (ASBANC) decidió tomar alguna medida a ese respecto. ¿No sería una buena idea que los jueces peruanos pudieran echar una ojeada a los problemas con los que tropiezan los bancos cuando otorgan préstamos y tratan de recuperar las sumas prestadas en un contexto judicial hostil? ASBAN realizó una serie de seminarios para jueces peruanos sobre la necesidad de reconocer los derechos de los acreedores, y el FOMIN otorgó asistencia para la realización de ese programa.

El sistema financiero peruano se ha opuesto recientemente a la competencia externa, y los bancos nacionales no estaban preparados para hacer frente a ese desafío. La ASBANC solicitó asistencia al FOMIN para el fortalecimiento institucional del IFB y el diseño de cursos de capacitación para funcionarios bancarios peruanos, (PE-5879, Programa de Apoyo al Instituto de Formación Bancaria, IFB).

El programa de capacitación judicial, plenamente exitoso, fue uno de los numerosos módulos de capacitación elaborados en el marco de este programa. El módulo de capacitación judicial ha atraído generalizada atención. La Federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN) adoptó el programa de capacitación judicial del IFB. El IFB está elaborando un módulo de capacitación para su congreso nacional y (a través de la Internet y de la televisión) está entregando sus primeros programas de capacitación a distancia en materia bancaria de América Latina.

Se trata de un caso de buena suerte. Aunque las medidas de intervención específica no habían sido previstas en el documento del proyecto original, el diseño del proyecto permitió: ... “determinar conceptualmente y dispensar una gama de servicios de capacitación bancaria y financiera”. Es un ejemplo de lo que es posible cuando se proporcionan recursos a personas innovadoras y se autoriza a éstas a hacer ensayos.

F. Sostenibilidad

- 3.40 El criterio de sostenibilidad guarda relación con la capacidad de suministrar los bienes o dispensar los servicios producidos a través de los proyectos, aun después que haya cesado el financiamiento del FOMIN. Aunque los beneficios de la reforma en algunos casos persisten más allá del período de actuación de los organismos ejecutores, en general la sostenibilidad depende de la eficacia del fortalecimiento institucional de esas entidades, resultado que según se comprobó en la evaluación está inextricablemente vinculado con el proceso de selección de los organismos ejecutores, su nivel de identificación con los proyectos y el hecho de que los servicios generen suficientes recursos financieros para su continuación.
- 3.41 Casi el 90% de los proyectos omitieron la realización de la evaluación de los organismos ejecutores en cuanto su capacidad institucional o financiera, o su capacidad operacional. Análogamente, casi el 75% de los proyectos no analizaron la experiencia pertinente anterior de los organismos ejecutores con un tipo similar de proyectos.

- 3.42 El equipo de evaluación supervisó en forma independiente la calidad de los recursos comprometidos por los organismos ejecutores. En conjunto, encontramos un alto nivel de identificación de los proyectos en términos de la asignación de contrapartida de alta calidad con los mismos y en cuanto a integración de los proyectos en la labor de la entidad.
- 3.43 El alto nivel de identificación de los organismos ejecutores con la reforma financiera y los proyectos de mercados de capital surge asimismo del hecho de que más del 80% de los organismos ejecutores habían asignado técnicos adecuados y de alta calidad al proyecto que habían proporcionado un buen respaldo presupuestario e institucional y adecuadas instalaciones físicas, y que habían mantenido condiciones de trabajo conducentes al fortalecimiento institucional a lo largo de toda la vida del proyecto.
- 3.44 En cambio en la esfera del respaldo financiero, los organismos ejecutores no parecían estar adecuadamente preparadas para brindar un respaldo continuo para asegurar la futura sostenibilidad de los proyectos. De los 33 servicios de reforma financiera y para los mercados de capital de la muestra, sólo ocho (el 24%) cubrieron sus costos con el nivel de comisiones existente. Los servicios restantes requerirían un considerable incremento de las comisiones para lograr la sostenibilidad. Alrededor de seis servicios (el 18%) habrían tenido que incrementar sus comisiones en no menos del 20%. Un hecho aún más grave es que los 19 servicios restantes (el 58%) habrían tenido que aumentar sus comisiones en no menos del 50% para garantizar la sostenibilidad financiera de los proyectos.
- 3.45 Más del 75% de los organismos ejecutores registraban déficit continuos. Alrededor del 50% de los organismos ejecutores experimentaban déficit anuales de más de US\$200.000. Otro 25% de esas entidades registraban déficit anuales comprendidos entre US\$50.000 y US\$200.000. Esas cifras tienen cierto sesgo alcista debido a la presencia de organismos ejecutores públicos cuyo objetivo es la supervisión, y no un estricto equilibrio presupuestario. No obstante, esos datos son indicio de la necesidad de recursos complementarios para mantener en funcionamiento los servicios y las entidades. Los déficit combinados de todas las entidades supervisoras cuyos servicios utiliza el FOMIN para proyectos de reforma financiera y de los mercados de capital se sitúan entre US\$6 millones y US\$12 millones, cifras estas similares a las de las aprobaciones anuales de proyecto del FOMIN en la región.
- 3.46 El hecho de que los organismos ejecutores puedan comprometer recursos de contrapartida en efectivo y generar comisiones para financiar su funcionamiento continuo representa un grave problema. La utilización por parte del FOMIN de financiamiento de contrapartida, como prueba de la identificación de los organismos ejecutores con el proyecto, ha representado una carga para muchas de esas entidades. Muchas de ellas padecen genuinas restricciones de recursos, y el hecho de que no hayan logrado asignar recursos a los programas ha suscitado demoras en los proyectos. Además, los criterios de reconocimiento de recursos

como contribuciones de contrapartida son sumamente variables y permiten reconocer los gastos operativos ordinarios y, en algunos casos, incrementarlos artificialmente para facilitar el cumplimiento de los requisitos de contrapartida.

Recuadro 3.9: Cuando el éxito inicial está ausente: El caso de la Comisión de Valores de Panamá

Las dificultades parecían insuperables. El Congreso tardó más de dos años en sancionar las leyes sobre valores, y grupos de interés privados estaban realizando una campaña de presión destinada a reducir el impacto del régimen regulatorio. Tardaba en obtenerse respaldo para la nueva Comisión, y en los procedimientos contractuales resultaba difícil obtener consultores. ¿La nueva Comisión Nacional de Valores de Panamá llegará a ponerse a la altura del acelerado crecimiento de los mercados de capital del país y del grave problema del blanqueo de capitales que lo afectaba?

La persistencia rinde sus frutos. Pese a los innumerables problemas que experimentaba, la Comisión Nacional de Valores de Panamá (con la ayuda del proyecto ATN/MT-5785-PN, Fortalecimiento de la Comisión de Valores), se ha convertido en una autoridad supervisora de valores creíble, con mayor autonomía frente al Ministerio de Hacienda. La CNV de Panamá ha suscrito memorandos de entendimiento (Memorando de entendimiento) con la Organización Internacional de Comisiones de Valores, el Consejo de Reguladores de Valores de las Américas y el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores, en materia de capacitación especializada e intercambio de información. La CNV es ahora una participante activa en los esfuerzos internacionales contra el blanqueo de capitales en el centro bancario extraterritorial de ese país. En la terminología del FOMIN, la CNV ha logrado sostenibilidad.

Los problemas vinculados con el fortalecimiento institucional de la CNV no son inusuales. Se trata de actividades complejas en las que toman parte el Poder Legislativo y el Poder Ejecutivo, el sector público y el sector privado, el FOMIN, el Banco y empresas de consultoría, todos los cuales se interrelacionan con la entidad ejecutora. Pero en definitiva la sostenibilidad del proyecto estará determinada por la persistencia y el deseo de la entidad ejecutora de reformarse y modernizarse.

Recuadro 3.10: Una curva de aprendizaje: El caso de las bolsas de productos respaldadas por el FOMIN

El FOMIN financió varios proyectos de respaldo para bolsas de productos. Se han comprometido recursos del FOMIN por más de US\$3 millones para proyectos ejecutados en siete países. La mayoría de los beneficiarios no contaban con capital suficiente, tratándose de compañías privadas con buenas intenciones pero escasa experiencia en el ramo.

Un ejemplo de ello fue un proyecto ejecutado en Panamá. Ese país tardó en ingresar en el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio y en liberalizar su comercio de productos del agro con sus vecinos centroamericanos. Su sistema de comercialización agrícola interno estaba dominado por el Estado, y abundaban las ineficiencias. Cuando el sector privado acudió al FOMIN para obtener asistencia a fin de establecer una bolsa de productos moderna (ATN/MT- 6665-PN Programa de respaldo para bolsas de productos) resultó indudable la pertinencia y necesidad del proyecto.

No obstante, la necesidad de un proyecto no garantiza su sostenibilidad última. Tras un aumento inicial del interés y las transacciones del sector privado, la Bolsa Agrícola e Industrial S.A. (BAISA) tropezó con problemas. Sus volúmenes y márgenes de utilidades se están deteriorando. Sus ingresos anuales no llegan ahora a la mitad de los que serían necesarios para lograr viabilidad a largo plazo. Los continuos problemas operacionales de BAISA persisten, en gran medida debido a su escasa capitalización inicial. La contribución del FOMIN al proyecto fue relativamente alta y el escaso financiamiento de contrapartida de BAISA hace dudar de su identificación con el proyecto.

Tras muchos ensayos, el sistema de elaboración de proyectos del FOMIN parecía estar mejorando a través del aprendizaje de los errores del pasado. Se rechazó una solicitud de un proyecto excesivamente inmaduro en Perú, y se impusieron nuevos y estrictos requisitos a una solicitud de Venezuela. En 2000 se financió un proyecto venezolano para BOLPRIAVEN S.A. Esta vez, administradores experimentados y con buenas conexiones crearon un sector de actividad viable con la ayuda del FOMIN. La compañía fue capitalizada por más de 100 accionistas que representaban a casi todos los compradores industriales de productos de Venezuela. Los accionistas se comprometieron a acudir a BOLPRIAVEN para satisfacer sus necesidades de productos. Además, el sistema bancario comercial dio volumen a BOLPRIAVEN comprometiéndose a invertir en certificados de inversiones basados en productos que mantenían en su cartera. Al parecer tras varias experiencias insatisfactorias el FOMIN encontró la manera de aprovechar enseñanzas clave sobre la manera de respaldar el desarrollo de bolsas de productos dinámicas.

G. Adicionalidad

- 3.47 Este criterio permite determinar en qué medida los recursos del FOMIN han promovido el proyecto. Además concebimos la adicionalidad en una segunda acepción: la de que el proyecto encierre importantes lecciones para similares proyectos y ayude a establecer de qué manera los organismos ejecutores y/o el FOMIN pueden administrar proyectos o procesos similares.
- 3.48 En conjunto, las pruebas recogidas indican que el FOMIN ha logrado resultados altamente satisfactorios en cuanto a adicionalidad en relación con proyectos de finanzas y del mercado de capital. En la mayoría de los casos esos proyectos no se habrían realizado sin la asistencia del FOMIN. Más específicamente, en algo más de la mitad de los proyectos el equipo de evaluación recogió sólidas pruebas de que los proyectos probablemente no se habrían realizado sin la asistencia financiera del FOMIN.

- 3.49 Con respecto a la segunda acepción del término adicionalidad, es decir la posibilidad de que un proyecto imparta importantes enseñanzas para otros proyectos del FOMIN, existen sólidas pruebas de que los procesos utilizados por el FOMIN para lograr la coordinación entre los proyectos y aportar sistemáticamente valor agregado adicional a otros proyectos no son eficaces.
- 3.50 Esas pruebas indican que el FOMIN suscitó una contribución relativamente mayor durante la fase de diseño, en que se incorporan enseñanzas provenientes de otros proyectos. No obstante, ese valor agregado se disipa casi por completo en la fase de ejecución, en que se intenta aplicar una y otra vez enfoques anteriormente ineficaces. No obstante, esta modalidad parece no darse en los casos en que, por fortuna, el seguimiento de proyectos similares está a cargo de un profesional experimentado de la Representación.
- 3.51 La relación de los proyectos del FOMIN con el resto de las actividades del Grupo del Banco fue, en el mejor de los casos, insignificante. En más del 80% de los casos analizados no se logró adicionalidad alguna a partir de sinergias con los Programas de Reforma del Sector Bancario y de Crédito Multisectorial. Sólo hubo cierto grado de interacción en alrededor del 20% de los casos, en que coincidieron los organismos ejecutores de proyectos del FOMIN y del Banco. Además, las interacciones fueron más probables en países como Costa Rica y Uruguay, en que la planificación de países estaba más integrada. Por otra parte, la coordinación entre los proyectos del FOMIN en el mismo país se limitó a menos de un tercio de los proyectos, salvo en casos como los de Bolivia, en que los organismos ejecutores y el FOMIN coincidieron en una misma organización.
- 3.52 Finalmente, es necesario resolver dos problemas referentes a adicionalidad: 1) El papel del FOMIN en relación con el resto del Grupo del Banco, y 2) el enfoque de trabajo con organismos ejecutores ya establecidos, rentables, en que una adicionalidad puramente financiera puede haber sido cuestionable.

**Recuadro 3.11: Adicionalidad durante el trabajo con los “ganadores”:
El caso de la INDEVAL de México**

El ingreso de México en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) suscitó profundos cambios en las operaciones del sector financiero del país. En el marco del Tratado el país se comprometió a aplicar las más severas normas de prudencia, y disponer de sistemas seguros de compensación y liquidación representó un aspecto clave de esas inquietudes.

La negociación de valores en la bolsa de valores de México seguía dependiendo de sus corredores para el cumplimiento de la función de compensación y liquidación. Esto representaba un riesgo excesivo y no era compatible con las prácticas internacionales óptimas ni con el TLCAN. La Institución para el Depósito de Valores (INDEVAL), que era la cámara de compensación de la Bolsa de Valores de México desde 1978, decidió emprender un programa de gran envergadura para convertirse en la contraparte de cada transacción y llevar a cifras netas las transacciones, primero bilateralmente y luego multilateralmente. Pocas bolsas de valores del mundo tienen esta capacidad. Recurrieron al FOMIN para obtener asistencia a esos efectos.

El proyecto era complejo y tenía varios subcomponentes: a) el marco regulatorio para la operación de una cámara de compensación; b) un plan financiero de comisiones de la cámara y costos operacionales; c) normas de auditoría interna compatibles con las normas mexicanas e internacionales; d) un sistema de salvaguardia financiera que mediría el riesgo suscitado por cada miembro de la cámara de compensación y requeriría contribuciones de capital iniciales y exigibles a los miembros; e) en el marco del proyecto se revisaría la estructura institucional de INDEVAL, sus reglamentos, sus procedimientos operacionales y la gestión institucional; f) se impartiría capacitación en gestión de riesgos al personal de la INDEVAL, de la Bolsa de Valores de México y a la autoridad regulatoria de valores CNBV, y g) se informaría a los inversionistas nacionales y extranjeros sobre los resultados del proyecto para procurar que utilizaran en mayor escala la Bolsa Mexicana.

Pese a la complejidad del proyecto, sus metas se alcanzaron con creces. El sistema seguro de compensación y liquidación contribuyó, por lo menos en parte, a dar a la Bolsa Mexicana capacidad de multiplicar sus operaciones, ya que tanto el proyecto como la INDEVAL gozan de autosuficiencia financiera y sostenibilidad a largo plazo. El FOMIN ayudó a INDEVAL a dotarse de leyes que mucho se necesitaban y a obtener asesoramiento de categoría mundial.

No obstante, este proyecto encierra también una potencial contradicción entre el hecho de trabajar con entidades ejecutivas competentes y bien organizadas, y la característica de la adicionalidad. Es frecuente que los organismos ejecutores más competentes sean también las más autosuficientes, y quizá no tengan una necesidad imperiosa de recursos del FOMIN. De ser así, el FOMIN sólo trabajará con los organismos ejecutores menos prósperos, y cabría prever que muchos proyectos se vieran en dificultades. También debe señalarse que en el caso de INDEVAL, aunque la adicionalidad financiera pueda no haber sido tanta, el hecho de que el FOMIN se comprometiera explícitamente a brindar respaldo técnico para la sanción de leyes vitales representó una considerable adicionalidad. Además, el FOMIN facilitó la utilización de consultores de jerarquía mundial registrados en el centro de intercambio más grande del mundo.

Recuadro 3.12: Cómo recursos del FOMIN por menos de US\$1.000.000 ayudaron a generar más de US\$50 millones en nuevas transacciones para aseguradores privados en Bolivia

En 1998 Bolivia reformó su ley de seguros, vigente desde hacía casi un siglo, para armonizarla con las normas internacionales vigentes. La nueva ley de seguros creó un sistema moderno de regulación, fiscalización y supervisión independiente del que se esperaba lograr transparencia, eficiencia y una mayor solvencia para el vacilante sector de los seguros. En el marco de la nueva ley se permitió ingresar en el mercado a compañías extranjeras. Al mismo tiempo se impuso a las compañías existentes un incremento del 35% de las reservas de capital, en parte como incentivo para que se fusionaran con compañías extranjeras. Se impusieron limitaciones adicionales a las inversiones de cartera de las compañías de seguros, en especial limitando sus tenencias de inmuebles.

Las primas de seguros aumentaron hasta llegar a alrededor de US\$102 millones en 2001, con lo cual casi se duplicó el volumen registrado en 1995. En el mismo período el capital de las compañías operadoras de seguros aumentó de US\$26 millones a US\$64 millones, y el de las inversiones por ellas administradas de US\$34 millones a US\$228 millones. Además, como porcentaje del ingreso interno bruto las primas de seguros se duplicaron, pasando del 0,8% al 1,6%.

En 2000 se aprobó un proyecto del FOMIN para reforzar el organismo de regulación de seguros. Se encomendó a la recientemente creada Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS) la regulación del sector y el fomento de la participación privada, a través de la Intendencia de Seguros. No obstante, la nueva entidad carecía de adecuada experiencia técnica, especialmente en cuestiones actuariales, así como la capacidad de auditar y controlar a las 19 compañías de seguros del sector. Además el financiamiento de la entidad se basaba en un porcentaje de los activos del subdesarrollado sector de los seguros.

En buena medida como resultado del proyecto del FOMIN, la SPVS logró automatizar los sistemas de supervisión, haciéndolos congruentes con los “Principios básicos generales de supervisión de seguros para mercados emergentes”, establecidos por la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros. Por otra parte, con la orientación de la SPVS se generaron nuevos negocios para el sector de los seguros privado. Se abrió una licitación para la administración del componente de seguros de vida del sistema jubilatorio boliviano. En consecuencia, la reducción del costo de los seguros benefició a más de 675.000 bolivianos, y las primas anuales del sector de los seguros aumentaron en más de US\$40 millones. Además, la SPVS, en colaboración con el sector privado, comenzó a explotar un sistema de seguros preceptivo de responsabilidad por accidentes automovilísticos que agregó otros US\$10 millones a las primas anuales de las aseguradoras privadas. El proyecto del FOMIN, mediante una suma inferior a US\$1.000.000, ha conducido al fortalecimiento de la supervisión y a suscitar nuevos negocios anuales por un monto de más de US\$50 millones para el sector de los seguros privado, y ha brindado a las empresas y personas privadas un acceso más expedito a servicios de gestión de riesgos de alta calidad.

H. Evaluabilidad

- 3.53 En esta dimensión se procura determinar en qué medida los proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital han sido diseñados de modo de lograr resultados mensurables. ¿Los indicadores habían sido definidos en forma apropiada? ¿Se presupuestó un adecuado nivel de recursos para actividades de nivel de proyectos? Finalmente, ¿las evaluaciones de proyectos se realizaron objetiva y oportunamente y proporcionaron enseñanzas valiosas, más tarde divulgadas?
- 3.54 A este respecto es importante hacer una salvedad. No es fácil medir una parte que no se conoce, pero quizá significativa, de los proyectos del FOMIN. Éste, en

cierta medida, ha venido operando como laboratorio de ideas de desarrollo, y se ha ocupado de “cambiar las percepciones sobre el mundo”. En el curso de nuestras entrevistas y nuestra relación con los organismos ejecutores llegamos a la conclusión de que el contacto con prácticas óptimas internacionales ha influido considerablemente sobre el pensamiento y las transacciones del público y de los organismos ejecutores privados. Obviamente, medir ese factor es difícil, si no imposible, por lo cual, en relación con algunos de los proyectos más innovadores del FOMIN, es posible que no logre medirse totalmente lo logrado por el FOMIN, ya que los indicadores son cualitativos y subjetivos.

- 3.55 Hemos distinguido tres elementos de la evaluabilidad de un proyecto: *datos de línea de base* generalmente recopilados en estudios de factibilidad o sectoriales durante la etapa de diseño de un proyecto, *objetivos del proyecto*, que se enuncian en términos mensurables, y *puntos de referencia* adecuadamente seleccionados, que también se enuncian en términos mensurables.
- 3.56 En conjunto, la evaluabilidad de los proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital ha sido muy escasa. Sólo alrededor del 20% de ellos cuentan con datos de línea de base totalmente desarrollados, con los que puedan compararse los resultados de los proyectos. En apenas el 25% se estableció un conjunto completo de objetivos en relación con los cuales puedan medirse los resultados de los proyectos. Prácticamente ningún proyecto utilizó puntos de referencia para coadyuvar a la definición de los objetivos del proyecto y orientar la ejecución del mismo. Tomados en conjunto, menos del 20% de los proyectos cumplieron criterios mínimos de evaluabilidad, lo que significa que contaran con adecuados datos de línea de base, indicadores de objetivos y puntos de referencia de proyectos.
- 3.57 El sistema de Informes de seguimiento del desempeño de proyectos (sistema MPPMR) que el FOMIN comenzó a aplicar en 2000, fue en muchos casos el único mecanismo formal de control. No obstante, se comprobó que el contenido de control de los proyectos era sumamente informal, dependiendo en gran medida de las iniciativas personales de los oficiales de proyectos de las Representaciones. Pese a sus innegables virtudes, el mecanismo de MPPMR en algunos casos no permitió poner de relieve problemas graves en forma oportuna. Por ejemplo, sólo en el 25% de los casos se realizó un seguimiento más profundo del desempeño de proyectos del FOMIN mediante evaluaciones intermedias de proyectos.
- 3.58 Con respecto a las evaluaciones finales de los proyectos, se comprobó una anomalía. La mayoría de los proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital terminaron por asignar recursos financieros a la realización de evaluaciones finales, pero sólo alrededor de la mitad de los proyectos contaban con recursos presupuestados para actividades de evaluación. No obstante, se presupuestaron específicamente casi US\$1.000.0000 para actividades de evaluación conforme a los documentos de los proyectos. El monto real de los gastos de evaluación fue aún mayor, ya que muchos proyectos terminaron por

reorientar algunos de los recursos originalmente presupuestados a imprevistos y gastos generales.

- 3.59 Al parecer el componente de evaluación de los proyectos del FOMIN parece tratarse más como un requisito administrativo que como un útil instrumento de gestión para promover el aprendizaje institucional y el aprovechamiento de enseñanzas acumuladas a los efectos del diseño de futuros proyectos. Las evaluaciones finales suelen permanecer en los archivos de las Representaciones, sin que se los utilice a ningún otro fin. El FOMIN tiene que examinar cuidadosamente la finalidad de la evaluación de proyectos, su realización y la utilización que se da a esa información.
- 3.60 Finalmente, rara vez se programaron o realizaron evaluaciones de impacto, por lo cual el FOMIN no pudo comprender totalmente los resultados agregados de sus medidas de intervención ni sus consecuencias a mediano y largo plazo.

Recuadro 3.13: La necesidad de medir: La evaluabilidad en los proyectos del FOMIN

Lo ideal sería que un proyecto del FOMIN comenzara con un estudio de diagnóstico que arrojara datos de línea de base; el seguimiento del avance en la ejecución se realizaría durante toda la vida del proyecto, y al final se evaluarían los resultados de este último. A los gobiernos de los países donantes les interesa más que nunca hacer efectiva la responsabilidad por los resultados y medir estos últimos, por lo cual esos requisitos se tendrán cada vez más en cuenta en las futuras operaciones del FOMIN.

En los proyectos del FOMIN siempre se ha previsto una evaluación final, que frecuentemente se realiza para evaluaciones de mitad de período en proyectos especialmente innovadores o difíciles. Desde 2000 en los informes de seguimiento del desempeño de proyectos del FOMIN (MPPMR) se prevén exámenes semestrales de los proyectos del FOMIN en ejecución. No obstante, en la mayoría de los proyectos del FOMIN no se prevén datos de línea de base para medir el avance.

La mayor falla, en materia de evaluabilidad, de los proyectos del FOMIN evaluados ha consistido en el carácter genérico de los objetivos de los proyectos: “desarrollar mercados de capital privados”, o “reducir el costo de intermediación” son enunciados tan generales como inmedibles. El “cómo, qué y cuándo” deben ser específicos para que quepa esperar la medición de las dimensiones de los proyectos del FOMIN.

Recuadro 3.14: El impacto de la democratización de los mercados de capital en Perú

Al final de la década de los ochenta Perú había experimentado la crisis económica más grave de su historia moderna. El deterioro económico afectó gravemente al nivel de vida de la población y aumentó un empobrecimiento acompañado por el agravamiento de la fragmentación social y económica. En 1990 Perú emprendió un programa de ajuste económico y financiero de gran envergadura. La estabilización económica no tardó en seguir a la reforma monetaria y fiscal, y se abrieron a la competencia externa los mercados de bienes y factores de producción. Una vigorosa expansión económica fue alimentada en parte por la afluencia, de extraordinarias proporciones, de capital extranjero privado. Orientada por las inversiones extranjeras directas, la afluencia de capital casi se quintuplicó en 1993, y ayudó a financiar los programas de privatización de empresas públicas. En el sistema bancario interno se experimentó también un vigoroso aumento de los depósitos y de la demanda de crédito. La tasa media de crecimiento del PIB real fue del 9% en 1993-1995.

Una operación de cooperación técnica del FOMIN aprobada en 1995 (ATN/MT4909-PE) procuró incrementar y diversificar la propiedad y participación de los peruanos en las empresas de propiedad estatal objeto de privatización, para mejorar el marco regulatorio de los mercados de capital y lograr el fortalecimiento institucional de la bolsa de valores del país. Participaron tres diferentes organismos ejecutores: la Comisión de Promoción de la Inversión Privada (COPRI), la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y de Valores (CONASEV) y la Bolsa de Valores de Lima (BVL).

Desde entonces se han venido sucediendo emisiones de valores de primera clase. La población en general dio muestras de un asombroso nivel de interés en los mercados financieros, inclusive en las ofertas públicas iniciales. El Programa de Participación Ciudadana (PPC) orientado por la COPRI realizó más de 200 OPI con condiciones especiales para la población en general, a la que se ofrecieron acciones de compañías de telecomunicaciones, energía y minería.

En algunas emisiones, como las de Telefónica del Perú (TdP) se logró colocar el 76% del total del capital emitido en manos de un gran número de abonados individuales que aportaron sumas no mayores de US\$1.000. En conjunto, los inversionistas individuales peruanos suscribieron más del 25% del capital de Telefónica, pero en otros casos, como el en el de la compañía de suministro de electricidad Luz del Sur, ese coeficiente aumentó hasta llegar al 83% del capital total. En buena medida con ayuda del FOMIN, más de 400.000 peruanos invirtieron en la bolsa de valores por primera vez y se convirtieron en copropietarios de grandes compañías privatizadas. El caso de Telefónica del Perú ya se considera como digno de estudio y como un hito en el largo proceso de recuperación de la confianza de los inversionistas internacionales en América Latina.

I. Resumen del desempeño de los proyectos

3.61 A todos los proyectos analizados se les dio un puntaje correspondiente a su desempeño relativo en las siete dimensiones utilizadas para esta evaluación. Se asignaron puntajes ordinales en que se indica, en términos relativos, un desempeño bajo, mediano-bajo, mediano, mediano-alto y alto. La misma metodología, escala y puntaje en ordinales fue utilizada por OVE en todas las evaluaciones de proyectos del FOMIN realizadas paralelamente con la evaluación de que se trata, lo que en cierta medida permite comparar los distintos grupos de proyectos del FOMIN en ámbitos diferentes del de la reforma financiera y los mercados de capital. El puntaje global de “mediano”, para este grupo de proyectos, constituye un resultado provisorio, ya que la reforma financiera y el desarrollo de mercados de capital representan tareas complejas. Como surge de las pruebas acumuladas, el FOMIN es merecedor de reconocimiento por sus numerosas actividades sumamente innovadoras en esas esferas y por haberlas ejecutado a un nivel de desempeño similar al de otros ámbitos de actividades del

FOMIN, como los de resolución alternativa de controversias o microfinanciamiento.

Cuadro 3.2 - Categorización de características del FOMIN, por ámbitos de interés

<i>Ámbitos de interés</i>	Pertinencia	Eficacia	Eficiencia	Innovación	Sostenibilidad	Adicionalidad	Evaluación	Promedio
<i>Infraestructura financiera</i>	Mediano	Mediano	Bajo	Alto	Bajo	Mediano	Mediano	Mediano
<i>Supervisión financiera</i>	Alto	Mediano	Mediano	Alto	Mediano	Alto	Bajo	Mediano-alto
<i>Seguros</i>	Alto	Mediano	Mediano	Mediano	Mediano	Alto	Bajo	Mediano-alto
<i>Mercados de capital</i>	Alto	Alto	Mediano	Alto	Mediano	Alto	Bajo	Alto
<i>Reforma jubilatoria</i>	Alto	Bajo	Bajo	Mediano	Bajo	Mediano	Bajo	Mediano-bajo
<i>Bolsas de productos</i>	Bajo	Bajo	Mediano	Alto	Mediano	Mediano	Bajo	Mediano-bajo
Puntajes totales	Alto	Mediano	Mediano-bajo	Alto	Mediano-bajo	Mediano-alto	Bajo	MEDIANO

3.62 La pertinencia de los proyectos de las categorías de reforma financiera y mercados de capital ha sido inusualmente alta para el desarrollo del sector privado. La excepción correspondió a las bolsas de productos, en que la pertinencia fue escasa. Esas iniciativas han suscitado un efecto directo o indirecto prácticamente en todas las actividades de financiamiento del sector privado. En algunos casos, como en el de los países de los Grupos C y D, los efectos directos de los proyectos del FOMIN fueron muy significativos en relación con el PIB y con el número de beneficiarios; en algunos casos abarcaron ámbitos que eran la fuente de no menos del 10% del PIB, y el proyecto, por su alcance, abarcó a cientos de miles de beneficiarios. Cinco de las seis áreas de interés de esos conjuntos de proyectos recibieron puntajes altos o medianos-altos, y después de 1996 el puntaje de pertinencia tendió a aumentar.

3.63 La eficacia de los proyectos de estos conjuntos fue mediana. Su puntaje de eficacia fue reducido en virtud de las cifras registradas en las áreas de jubilaciones y bolsas de productos. En la esfera de la reforma jubilatoria no hubo más que cinco proyectos y un proyecto de desempeño insatisfactorio ejecutado en Nicaragua redujo el puntaje global de eficacia de este grupo. Análogamente, en la esfera de las bolsas de productos, los primeros proyectos ejecutados en esta esfera no fueron eficaces, lo que redujo el puntaje para el grupo en conjunto. Con el tiempo la eficacia parece haberse reducido un tanto en comparación con los primeros años y recientemente se estabilizó en un nivel medio. Se comprobó que los puntajes de eficacia emanados de esta evaluación fueron considerablemente menores que los puntajes de los objetivos de eficacia o de desarrollo (Objetivos

de Desarrollo) registrados en el MPPMR. Casi dos tercios de los proyectos recibieron un puntaje más alto en cuanto a eficacia en los MPPMR que en esta evaluación. Apenas el 3% de los proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital comprendidos en esta evaluación lograron puntajes de eficacia más altos que los del sistema del MPPMR.

- 3.64 La eficiencia ha sido insatisfactoria, lo que puede haber obedecido a la complejidad de las tareas que habían de realizarse y al gran número de protagonistas de estos proyectos, pese a lo cual se justifican nuevos esfuerzos en procura de eficiencia. Los proyectos de infraestructura financiera y reforma jubilatoria fueron los más bajos en esa materia, siendo altos exclusivamente los de los de mercados de capital. Con el tiempo se deterioró la eficiencia en comparación con los dos primeros años de actividad, y la eficiencia de los proyectos se estabilizó más recientemente en un nivel moderadamente bajo. En forma análoga a lo ocurrido con la característica de la eficacia arriba referida, se comprobó que los puntajes de eficiencia emanados de esta evaluación fueron considerablemente inferiores a los puntajes de eficiencia o avance en la ejecución (AE) registrados en los MPPMR. La mitad de los proyectos lograron puntajes de eficiencia más altos en los MPPMR que en esta evaluación, ocurriendo lo contrario en apenas el 10% de los casos.
- 3.65 Los conjuntos de proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital arrojaron cifras altas en cuanto a innovación. Tan sólo los proyectos de reforma de los seguros y las jubilaciones alcanzaron resultados medianos en cuanto a innovación, en tanto que en los otros cuatro ámbitos de interés existían elementos sumamente innovadores. Por innovación se entendió, en muchos casos, la transferencia de prácticas internacionales óptimas en materia de supervisión y organización de los mercados financieros. No obstante, ese no fue el único tipo de innovación promovida por el FOMIN. En algunos casos se introdujeron innovaciones que no habían sido ensayadas en otros ámbitos, como nuevos productos financieros o nuevas leyes. La innovación fue muy intensa en los primeros años del FOMIN y se redujo un tanto en 1997-2000, tras lo cual se recuperó hasta alcanzar altos niveles en años más recientes.
- 3.66 La sostenibilidad ha dado lugar a un prolongado esfuerzo. Se requerían recursos del FOMIN para poner en marcha los proyectos, y tras la culminación de los mismos, más del 75% de los organismos ejecutores experimentaban dificultades para cubrir sus costos. La mayoría de esos organismos eran entidades públicas encargadas de algún tipo de cometido de supervisión. Esto pone de manifiesto la importancia de que los países asuman compromisos presupuestarios y de que los proyectos sean claramente compatibles con los objetivos nacionales globales. La sostenibilidad fue especialmente escasa en los proyectos de infraestructura financiera y reforma jubilatoria. En forma más positiva, sin embargo, parece existir una reciente tendencia al aumento de la sostenibilidad de los proyectos en relación con niveles anteriores.

- 3.67 El coeficiente de adicionalidad fue también alto, especialmente en los ámbitos regulatorios en que los participantes del mercado mostraron un interés miope en mantener el status quo, es decir aprovechar los beneficios a corto plazo que ofrecían los mercados no transparentes, cerrados. La adicionalidad ha sido especialmente importante en los países de los Grupos C y D, en que se dio el 75% de los proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital. Un hecho que no es sorprendente es que la adicionalidad ha sido mayor en las esferas de la supervisión financiera, los seguros y los mercados de capital. Con el tiempo, no ha habido una variación perceptible en comparación con la tendencia relativamente alta registrada por la adicionalidad.
- 3.68 La característica de la evaluación fue la dimensión que registró un puntaje más bajo. En los primeros años del FOMIN en algunos de los proyectos de infraestructura financiera habían culminado estudios de diagnóstico en el estadio de diseño de los proyectos, lo que permitió a este ámbito de interés alcanzar un puntaje medio. En todas las demás áreas de interés los puntajes de la evaluación fueron bajos, aunque al parecer recientemente se produjo una leve mejora. No obstante, se justifica una intensa labor tendiente a mejorar los resultados en materia de evaluación, ya que el proceso actual no permite captar adecuadamente las enseñanzas acumuladas ni divulgar los resultados.

IV. RESUMEN DE HECHOS COMPROBADOS Y CONCLUSIONES

- 4.1 En este capítulo se presenta una compilación de hechos comprobados y conclusiones derivados de las actividades de evaluación del FOMIN en los conjuntos de proyectos de reforma financiera y referentes a los mercados de capital. Los hechos comprobados abarcan dos categorías: específicos y generales. Los primeros son los relacionados con los ámbitos temáticos de la reforma financiera y los mercados de capital. Los generales guardan relación con las cuestiones administrativas o de procedimiento que afectan a la actividad de todos los proyectos del FOMIN, y no exclusivamente a los de reforma financiera o mercados de capital.

A. Áreas temáticas de la reforma financiera y de los mercados de capital

- 4.2 Pocas dudas caben de que el FOMIN debe seguir participando en la reforma financiera y de los mercados de capital de los países de ALC, ya que algunas áreas prioritarias siguen estando subdesarrolladas, y en áreas anteriormente conocidas se requiere una labor de seguimiento adicional.
- 4.3 La estrategia implícita del FOMIN en materia de reforma financiera y desarrollo de mercados de capital no reconoce el hecho de que el FOMIN posee características especiales que deberían influir sobre su comportamiento. Una declaración detallada de prioridades y objetivos constituye una primera etapa, y es necesario reservar o asignar recursos al objetivo de respaldar la consecución de esas prioridades. La estructura orgánica del FOMIN debe adaptarse y ordenarse a la nueva estrategia de modo que su competencia técnica y sus aptitudes se utilicen de la manera más eficiente posible.
- 4.4 Los objetivos del FOMIN en las esferas de la reforma financiera y de los mercados de capital se ubican en dos categorías bien diferenciadas: objetivos de de largo plazo, de creación de infraestructura, y objetivos de corto plazo, de respuesta a las necesidades del mercado. Los horizontes de planificación, asignación de recursos y la estructura orgánica de respaldo difieren para cada una de esas categorías. La manera más eficiente de alcanzar los objetivos a largo plazo, de creación de instituciones, consiste en establecer recursos y experiencia técnica básicos que brinden respaldo a proyectos individuales. El FOMIN podría considerar la posibilidad de crear servicios centralizados¹⁴ que brinden respaldo a este grupo de proyectos. La creación de recursos básicos implica considerables economías de escala. Establecerlos de nuevo para cada proyecto es ineficaz e ineficiente.

¹⁴ Esto no implica un incremento del personal del FOMIN; los servicios centralizados pueden utilizar la capacidad técnica actual del FOMIN u obtenerla a través de una operación de cooperación técnica del FOMIN o un contrato de servicios de administración.

- 4.5 La asistencia del FOMIN es más eficaz cuando los organismos ejecutores puedan realizar una eficiente administración de los proyectos. El cronograma y la secuencia de los proyectos podrían basarse en organismos ejecutores dotados de suficiente solidez institucional como para ejecutar programas de reforma y desarrollo. En un país con una trayectoria de desempeño insatisfactorio provocadas por fallas institucionales, los proyectos del FOMIN deben ser operaciones sencillas, de objetivo único, centradas en la corrección de imperfecciones institucionales. Los proyectos de etapas iniciales podrían concentrarse en creación de instituciones y no en la realización de programas de reforma o desarrollo.
- 4.6 La asistencia del FOMIN es más eficaz cuando existe un sólido entorno de políticas, a falta del cual el FOMIN podría concentrar sus recursos en suministrar ayuda a los países para reforzar el entorno jurídico y regulatorio de los mercados financieros y de capital. Ello podría hacerse a través de proyectos en varias etapas la primera de las cuales represente el fortalecimiento del entorno de políticas, sin que se activen las etapas subsiguientes hasta que se haya reforzado dicho entorno.
- 4.7 La asistencia del FOMIN es más eficaz cuando los gobiernos y los organismos ejecutores están identificados con los objetivos del proyecto. Si un país tiene un historial de desempeño insatisfactorio debido a que no está dispuesto a adoptar decisiones políticamente arduas, el FOMIN debe limitarse a considerar la posibilidad de realizar operaciones no financieras, tales como actividades de factibilidad y sectoriales que ayuden a superar las imperfecciones de políticas.
- 4.8 El hecho de que algunos organismos ejecutores no sean independientes de los grupos de intereses políticos especiales ha ido en detrimento de la eficacia de los proyectos. Además, la falta de entidades supervisoras independientes ha sido un factor coadyuvante de las crisis bancarias y del fraude financiero. El FOMIN podría considerar la posibilidad de otorgar asistencia basada en la aplicación de acertadas medidas para hacer frente a esos problemas de adecuada gestión pública. En la próxima década el FOMIN debería concentrar también sus esfuerzos en ayudar a las entidades supervisoras a establecer los mecanismos que permitan reforzar la legislación existente.

B. Procesos internos del FOMIN: Revisión de la planificación, ejecución y evaluación de los proyectos

- 4.9 Los organismos ejecutores son el componente principal del canal de distribución de proyectos del FOMIN, por lo cual éste podría revisar el perfil ideal de la entidad ejecutora típica y quizás establecer un conjunto de directrices para el proceso de selección. Más allá de lo que atañe a los organismos ejecutores, el FOMIN podría considerar la posibilidad de establecer relaciones a largo plazo con otros asociados estratégicos, que al igual que él procuren hallar soluciones innovadoras.

- 4.10 Puede ser conveniente que el FOMIN redefina los proyectos como productos que atiendan las necesidades de los clientes en cuanto a promesas de servicios al cliente, tiempos de respuesta, normas mínimas de calidad y conjuntos de servicios, etc.; puede ser necesario reordenar los objetivos internos para hacer mayor hincapié en la gestión de calidad, promover el suministro de información precisa que suscite un espíritu constructivo a los efectos de la solución de las dificultades de ejecución. Además, el FOMIN podría considerar la posibilidad de redistribuir los cometidos durante la ejecución de los proyectos, de modo que no se pierda el objetivo y el diseño original del proyecto. A esos efectos debería considerar la posibilidad de que vuelva a participar el equipo del proyecto, realizando evaluaciones de mitad de período y tomando parte en el proceso de los MPPMR.
- 4.11 La administración de los proyectos regionales del FOMIN referentes a los mercados financieros y de capital ha sido especialmente ardua. Los proyectos regionales plantean especiales dificultades administrativas, dado el número de participantes de cada proyecto. Se trata de un ámbito de continua preocupación para el FOMIN, y es necesario examinar la cuestión en relación con las características especiales de diseño de los proyectos regionales.
- 4.12 El FOMIN podría elaborar mecanismos de amplia difusión de las innovaciones y enseñanzas adquiridas en el proceso de elaboración, ejecución y culminación de los proyectos. El FOMIN tiene que elaborar una base de datos de “memoria institucional” que recopile documentos de proyectos, términos de referencia, planes de acción, informes de situación y evaluaciones en versiones electrónicas que puedan alimentar una página en Internet patrocinada por el FOMIN.
- 4.13 Además, el FOMIN podría publicar un listado de empresas de consultoría y expertos, a los que no patrocine expresa ni implícitamente, y poner los nombres de esas empresas a disposición de los organismos ejecutores que lo soliciten.
- 4.14 El FOMIN debe revigorizar sus funciones de control y evaluación. Los objetivos de los proyectos deberían ser explícitos, bien definidos y sujetos a medición. El FOMIN debería disponer lo necesario para que el presupuesto de cada proyecto cuente con financiamiento destinado a seguimiento y evaluación y se evalúe cada proyecto. Esos resultados deberían ser retroalimentados en el sistema.
- 4.15 Deberían redoblar los esfuerzos tendientes a diseñar y redactar claramente los documentos de proyectos. Algunos documentos de ese tipo contienen descripciones precipitadamente redactadas del problema central que ha de resolverse; las estimaciones presupuestarias imprecisas causan fallas presupuestarias que abruman a los organismos ejecutores; en el diseño de algunos proyectos no se tienen presentes las relaciones institucionales ni las líneas de comunicación existentes antes del proyecto; las metas y los objetivos deben redactarse teniendo en cuenta la evaluación; por otra parte, por naturaleza es difícil alcanzar acuerdos de cooperación interinstitucional, y debe considerarse cuidadosamente la posibilidad de utilizarlos.

- 4.16 Es necesario diseñar las operaciones en forma más flexible para dar cabida a los cambios que inevitablemente se dan en los proyectos. El Directorio del FOMIN debería considerar la posibilidad de conceder mayor discrecionalidad a las Representaciones para introducir cambios en los proyectos y prever una mayor participación del equipo del proyecto que haya diseñado la operación.
- 4.17 La tasa de desembolso puede ser una medida válida del éxito del proyecto cuando los objetivos están vinculados con los desembolsos. En la mayor parte de los proyectos de cooperación técnica del FOMIN evaluados los desembolsos están vinculados con la consecución de objetivos específicos, por lo cual la tasa de los desembolsos es una medida válida del éxito del proyecto.
- 4.18 La política de financiamiento de contrapartida del FOMIN da lugar a considerables problemas; su aplicación varía en gran medida entre una Representación y otra; en los presupuestos de los proyectos no se hace distinción alguna entre financiamiento de contrapartida en efectivo y en especie, ni es posible realizar un seguimiento oportuno del financiamiento de contrapartida. El FOMIN debería revisar su política de financiamiento de contrapartida y promover el mejoramiento del sistema de seguimiento que aplica el Banco.
- 4.19 Los seminarios sobre procedimientos de proyectos del Banco, que se llevan a cabo en las Representaciones para organismos ejecutores locales, deberían ofrecerse también a los organismos ejecutores del FOMIN.
- 4.20 Es necesario que el FOMIN y el Banco, quizá a través de misiones de revisión de proyectos, formalicen un diálogo directo con los organismos ejecutores con respecto al avance y a los problemas experimentados en materia de ejecución de proyectos.
- 4.21 Se ha comprobado que los requisitos del FOMIN y el Banco para las licitaciones internacionales de contratación de suministro de bienes y servicios de consultoría experimentan en algunos casos prolongadas demoras. Si bien se admite que esos procedimientos son lentos, con el tiempo han resultado valiosos. Algunos países carecen de un historial de transparencia en cuanto a la adjudicación de contratos públicos, y los procedimientos de las licitaciones del FOMIN y del Banco han sido bien concebidos y diseñados expresamente de modo que el trámite sea transparente. Estos procedimientos han sido útiles para el FOMIN y el Banco y sus clientes, y la labor adicional realizada es un precio bajo para mantener la excelente reputación del FOMIN y del Banco en esta esfera. Puede ser conveniente que el FOMIN examine la posibilidad de utilizar como referencia precios de bienes comúnmente adquiridos, así como niveles de referencia para la contratación de servicios de consultoría, de modo de reducir los plazos de las adquisiciones, pero en las evaluaciones de la mayor parte de esos proyectos se llega a la conclusión de que los procedimientos de las licitaciones internacionales del FOMIN y del Banco no deben modificarse.

- 4.22 A continuación presentamos un resumen de las actividades de los proyectos del FOMIN en las categorías de reforma financiera y mercados de capital. Naturalmente, el considerable avance logrado en esas esferas no puede atribuirse enteramente a la actividad del FOMIN, pero éste fue, en muchos casos, la primera institución multilateral en aventurarse en esos ámbitos y comenzar un proceso de reforma en que probablemente no habrá retrocesos.

Cuadro 4.1: Resumen de los resultados de los proyectos del FOMIN referentes a mercados financieros y de capital, por ámbitos de interés

Ámbitos de intervención funcionales	Situación del sector después de la intervención del FOMIN
<u>Infraestructura funcional:</u> 1) Modernización de los códigos bancario, de valores, jubilatorio, de seguros y de quiebra 2) Registros inmobiliarios 3) Normas contables y de auditoría 4) Capacitación de personal de los bancos comerciales 5) Garantías de crédito 6) Fondos de inversión agrícola 7) Fortalecimiento de las instituciones no tradicionales de otorgamiento de crédito a PYMES	<i>Mejoramiento del entorno regulatorio y mayor eficiencia y competencia en los mercados lograda en los países con proyectos de FOMIN, en especial en los Grupos C y D; a saber:</i> 1) Nueva redacción de leyes financieras anticuadas prácticamente en todos los países con proyectos del FOMIN 2) Reducción de los costos de información sobre acreedores y registros inmobiliarios y mayor celeridad de las transacciones en varios países de ALC 3) Adopción, en varios países de ALC de normas contables y de auditoría de la IAIS o de los GAAT de los EE.UU. 4) Capacitación para personal bancario comercial, a fin de promover la adopción de prácticas óptimas dispensada en varios países 5) Creación del marco jurídico e institucional de una entidad de garantía recíproca de créditos en Argentina 6) Se creó en Perú un fondo de inversiones piloto que permitirá dotar de garantías a las tierras de labranza como inversiones agrícolas y atraer a inversionistas institucionales a este sector 7) Se habrá elaborado una tecnología crediticia que permita a los prestamistas no tradicionales ponerse en mejores condiciones para vigilar los créditos a PYMES sobre bases de eficacia de costo en varios países de ALC.
<u>Supervisión financiera:</u> 1) Bancos 2) Valores 3) Jubilaciones 4) Seguros 5) Supervisión de cooperativas de crédito y similares	<i>Actualmente, los ahorristas, los inversionistas y los mercados cuentan con un mejor sistema de supervisión de prudencia a través de modernas normas de supervisión, e instituciones que han sido fortalecidas a través de capacitación del personal en que se han instalado modernos sistemas de información y comunicaciones:</i> 1) Se ayudó a las autoridades de supervisión bancaria de varios países de ALC a cumplir en parte las normas del Comité de Basilea y a elaborar capacidades especiales de supervisión en materia de microfinanzas 2) Se ayudó a varias autoridades reguladoras de valores de ALC a cumplir en parte las recomendaciones de la OICV para corredores y agentes 3) Se ayudó a varias autoridades de supervisión jubilatoria de países de ALC a cumplir las recomendaciones de IFPA en materia de supervisión del sistema jubilatorio

Ámbitos de intervención funcionales	Situación del sector después de la intervención del FOMIN
	<p>4) Se ayudó a unas pocas autoridades reguladores de seguros de países de ALC a cumplir las recomendaciones de la IAIS en materia de supervisión del sector de los seguros</p> <p>5) Se brindó asistencia a autoridades de supervisión bancaria de varios países de ALC a elaborar modelos de seguimiento del crédito para instituciones financieras no tradicionales</p>
<p><u>Mercados de capital:</u></p> <p>1) Bolsas de valores</p> <p>2) Estandarización de los mercados de bonos</p> <p>3) Entidades de clasificación crediticia</p> <p>4) Participación en privatizaciones</p> <p>5) Depositarias y sistemas de pago de valores</p>	<p><i>El FOMIN promovió alternativas de crédito e inversiones no bancarias para el sistema bancario comercial en varios países de ALC:</i></p> <p>1) Se promovió la emisión de valores en 23 países de ALC a través de bolsas de valores más seguras</p> <p>2) Menor costo de la licitaciones de la deuda pública; más amplio mercado de valores públicos a través de instrumentos uniformes de ingreso de datos; una mejor política de gestión de la deuda pública en tres pequeños países de ALC</p> <p>3) Se promovió la clasificación de las empresas, bancos y emisiones de seguros internos de modo de brindar mejor información a los inversionistas institucionales y a los inversionistas al por menor en varios países de ALC</p> <p>4) Se incrementó y diversificó la participación en la propiedad de empresas privatizadas anteriormente de propiedad estatal en varios países de ALC.</p> <p>5) Más de dos docenas de bolsas de valores y depositarias de valores de países de ALC cumplen ahora en parte las normas del G-30 sobre compensación y liquidación en bolsas de valores.</p>
<u>Reforma jubilatoria</u>	Sistemas jubilatorios recapitalizados y rediseñados actuarialmente solventes y que pagan beneficios considerables, privatización de sistemas jubilatorios administrados por el Estado o autorización parcial de cuentas jubilatorias privadas, administradores de jubilaciones privados y cuentas de inversiones jubilatorias privadas en varios países de ALC.
<u>Reforma de los seguros</u>	Se ha promovido una mayor utilización de sistema de gestión de riesgos a través del desarrollo de mercados de seguros eficientes y dotados de eficacia de costos. Se ha brindado asistencia a las autoridades regulatorias y al sector en relación con los actuales cuadros actuariales del país; se ha contribuido a incrementar la prestación privada de servicios de seguros en varios pequeños países de ALC.
<u>Bolsas de productos</u>	Se han creado depósitos fiscales, mercados de valores de entrega efectiva y de futuro para contratos estandarizados en virtud de los cuales algunos productores rurales pudieron comenzar a satisfacer sus necesidades crediticias a corto plazo a través de recibos de depósitos aduaneros dotados de garantías. Publicación de precios y transacciones de gran volumen de productos básicos en media docena de países de ALC.

Fuente: *Compilación de resultados de la presente evaluación.*