

REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

Santafé de Bogotá, agosto
de 1999 - No. 7

EDITORA:
Catalina Crane

ISSN
0124-0625

REPORTES DEL EMISOR es una publicación del Departamento de Comunicación Institucional del Banco de la República.

Las opiniones expresadas en los artículos son las de sus autores y no necesariamente reflejan el parecer y la política del Banco o de su Junta Directiva.

REPORTES DEL EMISOR se distribuye gratuitamente a los suscriptores que lo soliciten por escrito a la:

Dirección de
Comunicación Institucional,
Banco de la República,
Carrera 7ª No. 14-78,
Santafé de Bogotá, Colombia.
Fax (571) 334-5915.



Preguntas frecuentes sobre los préstamos del Fondo Monetario Internacional

POR: CRISTINA FERNÁNDEZ

¿Por qué es necesario acudir al FMI?

El gobierno y el Banco de la República acordaron solicitar al FMI una línea de crédito por cerca de US\$3.000 millones, con el fin de aumentar la disponibilidad de divisas y consolidar y blindar el programa macroeconómico contra cualquier eventualidad que pueda poner en peligro la recuperación del crecimiento de la economía y la reducción del desempleo. Estos recursos sólo serán desembolsados si las circunstancias así lo requieren.

¿Cómo operan los créditos del FMI?

Los créditos del FMI no son créditos en el sentido tradicional del término, sino acuerdos mediante los cuales los países compran temporalmente monedas de reserva (dólares, yenes, etc.) o “derechos

especiales de giro” (DEG), que son activos del FMI aceptados como reservas. La compra de monedas o de DEG se asemeja a un préstamo en el sentido que paga intereses y se revierte o cancela al cabo del plazo estipulado en el acuerdo. ¹

Los aportes que tiene Colombia en el Fondo (\$774 DEG o US\$1,055 millones) le permiten acceder a un crédito en esta institución cercano a los US\$3,000 millones (el límite máximo de un crédito del FMI es tres veces la cuota del país interesado). El Fondo Monetario otorgaría esta línea de crédito al Banco de la República a través de la modalidad EFF (Extended Fund Facility) ², El espíritu del EFF es que los países puedan sobrellevar las dificultades en balanza de pagos que surgen de problemas macroeconómicos y estructurales. Sin embargo, es importante anotar que la aprobación de un crédito de esta naturaleza-

¹ “How we lend?”, External Relations Department, International Monetary Fund. www.fmi.org.
² “International Monetary Fund at a Glance”, External Relations Department, IMF www.imf.org

za por parte de FMI, no necesariamente requiere que el país atraviese por una crisis cambiaria. En casos como el peruano, argentino, uruguayo y, eventualmente, el colombiano, el crédito se otorga para prevenirla.

La modalidad EFF da soporte a planes de mediano plazo que por lo general duran tres años. En general, un programa de EFF establece los objetivos generales para estos tres años y las políticas específicas para el primer año. Las políticas específicas de los años subsecuentes se van determinando en las revisiones posteriores de los programas.

El país que recurre al FMI paga una tasa de interés que se encuentra atada a un promedio ponderado de las tasas de interés mundiales³. Actualmente, esta tasa es cercana a 3,8%,⁴ inferior a la tasa Libor en más de 2 puntos⁵ y, por lo tanto, está muy por debajo de las tasas normalmente cobradas en los créditos internacionales.

En cuanto al tiempo de recompra, la EFF supone el pago de cuotas semestrales durante un período que puede estar entre cuatro años y medio y 10 años,

dependiendo del tiempo que requiera el programa de ajuste propuesto⁶.

¿A qué se compromete el país con el crédito del FMI?

El FMI debe asegurarse de que el país puede cumplir con sus obligaciones de pago, y es por ello que condiciona sus créditos a un conjunto de políticas que fortalezcan la posición externa del país.

Estas condiciones buscan que las políticas que adopte el país en cuestión logren una posición viable en balanza de pagos y una tasa de crecimiento sostenible. Adicionalmente, es una prioridad del FMI avalar políticas que cumplan con los objetivos sociales y políticos y que respeten las prioridades económicas del país en cuestión⁷.

Existen también unos criterios de desempeño, que son un conjunto de metas económicas que deben cumplirse para que el país pueda acceder a los desembolsos de los créditos. Estas metas, que se evalúan con una periodicidad trimestral, usualmente incluyen topes presupuestales y crediticios, límites

a la cantidad y a la madurez de la deuda externa de corto y mediano plazo y un nivel mínimo de reservas internacionales. Los criterios de desempeño buscan hacer efectivas las condiciones y constituyen no sólo una salvaguardia para el uso apropiado de los recursos del Fondo sino que también permiten al país miembro demostrar a otros prestamistas que el programa de ajuste ha sido adoptado y, de esta manera, garantizar el apoyo en otros programas.

¿Cómo se maneja la política social en un programa del FMI?⁸

Un objetivo primordial del FMI es ayudar a los países miembros a alcanzar un crecimiento económico estable, sostenible económica y ambientalmente, y que esté acompañado de políticas encaminadas a reducir la pobreza y a aumentar la igualdad de oportunidades.

En efecto, el acercamiento del FMI a la política social ha evolucionado de manera tal, que ya no se subordina el aspecto social a los objetivos fiscales sino que, por el contrario, el aspecto social es un objetivo en sí mismo para el Fondo y por esta razón se presenta como parte primordial de los programas de ajuste.

Un estudio realizado en 1986 por el FMI concluyó que no existe ninguna evidencia de que los programas del Fondo dete-

³ *How we lend?*, External Relations Department, International Monetary Fund. www.fmi.org

⁴ Adicionalmente, es necesario hacer un pago de compromiso (reembolsable) y unos costos de servicios. Estos costos son similares a los estipulados en otros créditos de esta misma naturaleza.

⁵ La tasa Libor a agosto 9 de 1999 era de 6,05% (1 año) y 5,8% (seis meses).

⁶ *IMF Pamphlet Series, No. 45, "General Terms and Conditions."*

⁷ *Op.cit.*

⁸ *IMF Pamphlet Series, No. 52, "The MF and the Poor."*

rioren la distribución del ingreso. Igualmente, en 1996 se realizó un estudio sobre el tamaño y la eficiencia del gasto social durante los programas de ajuste del FMI. Con la evidencia de 66 países, se concluyó que los gastos públicos en educación y salud han evolucionado bastante bien y que ha aumentado la eficiencia de los mismos. En efecto, los gastos reales en educación y salud aumentaron 44% y 61% entre el último año para el cual se tiene información y el año anterior al inicio del programa. Así mismo, los gastos reales per cápita aumentaron en 0,9% anual en el sector de educación y 2,8% anual en el sector de salud. En promedio, la participación de los gastos de salud y educación en los presupuestos se incrementó, indicando la importancia relativa de estos sectores en los programas del FMI.

Indicadores de salud y educación se incrementaron significativamente en los países que sostenían programas en el Fondo: la tasa de analfabetismo se redujo en 2,4% anual, las tasas de mortalidad infantil disminuyeron en 1,8% anual y la expectativa de vida aumentó en promedio en 0,3% anual. Así mismo, las tasas de inmunización, agua potable y sanidad se incrementaron significativamente.

En el caso latinoamericano, los últimos planes de ajuste presentados por los países también han tenido un importante contenido social. En particular, sobresale el caso mexicano que aumentó el porcentaje de gasto social sobre PIB en medio de un fuerte ajuste fiscal. El Perú, por su parte, también estableció que algunos planes del sector social quedarían por fuera de los recortes presupuestales.

¿Qué otros países similares a Colombia han recurrido al FMI recientemente?

Como se verá a continuación, Colombia es uno de los pocos países de Latinoamérica que aún no tiene compromisos con el FMI. A continuación se describen las principales características de los acuerdos suscritos con el FMI por parte de algunos países latinoamericanos:

1. Argentina⁹

En febrero de 1998, el FMI otorgó al gobierno argentino un crédito EFF de tres años por US\$1,539 millones¹⁰. De la misma manera en que se ha planteado para el caso colombiano, las autoridades argentinas prefirieron tratar el arreglo como preventivo y hacerlo

efectivo sólo si las circunstancias adversas así lo requerían.

Entre los compromisos del programa de ajuste argentino están: la reducción del déficit fiscal (metas de reducción del déficit del gobierno consolidado federal de 1,4% del PIB en 1997, 1% en 1998, y 0,3% en el año 2000); la continuación de la agenda de reformas estructurales, y la realización de esfuerzos especiales para mantener un sector financiero estable, que contrarreste el limitado papel que tiene el banco central dentro del régimen de tasa de cambio fija.

Más específicamente, el gobierno anunció una reforma del mercado laboral a mediados de 1998; una reforma tributaria que aumente la equidad y la eficiencia en el recaudo, e incrementamente la competitividad de la economía; cambios en los procedimientos presupuestarios que incrementen la transparencia y la eficiencia del gasto; reformas en el sistema de salud, que incluyen una revisión del marco regulatorio de las entidades privadas prestadoras del servicio y la reestructuración del sistema de seguridad social; reestructuración de los planes sociales re-direccionando los recursos hacia los grupos más vulnerables, y una reforma del sistema judicial que agilice las resoluciones en casos de impuestos y que aumente la seguridad en los mercados de créditos.

⁹ IMF Press Release 98/4 1. Annual Report, 1998.

¹⁰ Las cifras en dólares son aproximadas, pues el FMI las expresa en términos de DEG.

¹¹ IMF Annual Report 1998.

REPORTES DEL EMISOR

INFORMACIÓN BÁSICA DE JULIO 31 Millones

PROGRAMAS STAND/BY

Miembro	Fecha del compromiso	Vencimiento	Tamaño del crédito	Balance sin desembolsar
Bosnia y Herzegovina	May. 29/1998	Abr. 28/2000	105.707	33.058
Brasil	Dic. 02/1998	Dic. 01/2001	17.762.962	8.141.357
Cabo Verde	Feb. 20/1998	Dic. 31/1999	3.404	3.404
El Salvador	Sep. 23/1998	Feb. 22/2000	51.387	51.387
Coroa	Dic. 04/1997	Dic. 03/2000	21.138.590	1.483.111
México	Jul. 07/1999	Nov. 30/2000	4.231.809	3.526.462
Filipinas	Abr. 01/1998	Mar. 31/2000	1.392.133	647.973
Federación Rusa	Jul. 28/1999	Dic. 27/2000	4.500.474	3.857.549
Tailandia	Ago. 20/1997	Jun. 19/2000	3.954.962	545.512
Uruguay	Mar. 29/1999	Mar. 28/2000	95.465	95.465
Total			53.236.892	18.385.278

PROGRAMAS EFF

Miembro	Fecha del compromiso	Vencimiento	Tamaño del crédito	Balance sin desembolsar
Argentina	Feb. 04/1998	Feb. 03/2001	2.836.662	2.836.662
Azerbaijan	Dic. 20/1996	Dic. 19/1999	79.781	14.361
Bulgaria	Sep. 25/1998	Sep. 24/2001	855.936	570.633
Croacia, República de	Mar. 12/1997	Mar. 11/2000	481.633	442.383
Indonesia	Ago. 25/1998	Nov. 05/2000	7.341.364	2.621.791
Jordán	Abr. 15/1999	Abr. 14/2002	174.400	159.862
Moldova, República de	May. 20/1996	May. 19/2000	184.110	98.874
Pakistán	Oct. 20/1997	Oct. 19/2000	620.411	465.294
Panamá	Dic. 10/1997	Dic. 09/2000	163.654	109.102
Perú	Ene. 24/1999	May. 31/2002	522.328	522.328
Ucrania	Sep. 04/1998	Sep. 03/2001	2.618.389	1.830.875
Yemen, República de	Oct. 29/1997	Oct. 28/2000	144.424	89.873
Total			16.023.092	9.761.978

REPORTES DEL EMISOR

LOS PROGRAMAS DEL FMI DE 1999

de dólares

PROGRAMAS ESAF

Miembro	Fecha del compromiso	Vencimiento	Tamaño del crédito	Balance sin desembolsar
Albania	May. 13/1998	May. 12/2001	61.425	32.311
Armenia, República de	Feb. 14/1996	Dic. 20/1999	149.129	28.537
Azerbaijan	Dic. 20/1996	Ene. 24/2000	127.050	15.956
Benin	Ago. 28/1996	Ene. 07/2000	37.068	19.769
Bolivia	Sep. 18/1998	Sep. 17/2001	137.687	91.792
Burkina Faso	Ene. 14/1996	Sep. 13/1999	54.251	0
Camerún	Ago. 20/1997	Ago. 19/2000	221.096	73.699
África Central, República de	Jul. 20/1998	Jul. 19/2001	57.425	44.950
Costa de Marfil	Mar. 17/1998	Mar. 16/2001	389.823	220.900
Etiopía	Oct. 11/1996	Oct. 22/1999	120.654	80.436
Gambia	Ene. 29/1998	Jun. 28/2001	28.108	23.423
Georgia	Feb. 28/1996	Ago. 13/1999	234.638	45.414
Ghana	May. 03/1999	May. 02/2002	211.386	181.165
Guinea	Ene. 13/1997	Ene. 12/2000	96.556	32.185
Guyana	Jul. 15/1998	Jul. 14/2001	73.317	48.878
Haití	Oct. 18/1996	Oct. 17/1999	124.172	103.477
Honduras	Mar. 26/1999	Mar. 25/2002	213.773	132.150
Kirgiz, República de	Jun. 26/1998	Jun. 25/2001	100.074	58.643
Macedonia, anterior Yugoslavia, República de	Abr. 11/1997	Abr. 10/2000	74.408	37.203
Madagascar	Nov. 27/1996	Jul. 27/2000	110.957	55.479
Malawi	Oct. 18/1995	Dic. 16/1999	69.498	10.412
Mali	Abr. 10/1996	Ago. 05/1999	84.568	0
Mauritania	Jul. 21/1999	Jul. 20/2002	57.947	49.669
Mongolia	Jul. 30/1997	Jul. 29/2000	45.537	29.852
Mozambique	Jun. 28/1999	Jun. 27/2002	80.190	68.735
Nicaragua	Mar. 18/1998	Mar. 17/2001	203.142	91.741
Nigeria	Jun. 12/1996	Ago. 27/1999	79.045	13.174
Pakistán	Oct. 20/1997	Oct. 19/2000	930.616	568.710
Rwanda	Jun. 24/1998	Jun. 23/2001	97.374	64.916
Senegal	Abr. 20/1998	Abr. 19/2001	145.938	77.834
Tayikistán, República de	Jun. 24/1998	Jun. 23/2001	136.787	72.744
Tanzania	Nov. 08/1996	Feb. 07/2000	247.649	40.068
Uganda	Nov. 10/1997	Nov. 09/2000	136.958	59.349
Yemen, República de	Oct. 29/1997	Oct. 28/2000	361.061	156.494
Zambia	Mar. 25/1999	Mar. 24/2002	347.014	333.376
Total			5.656.919	2.963.438

2. Bolivia¹¹

En septiembre de 1998, el FMI aprobó un crédito trianual ESAF (*Enhanced Structural Adjustment Facility*) para Bolivia por US\$138 millones. El primer desembolso de aproximadamente US\$46 millones sería entregado en dos contados, el primero de los cuales se hizo efectivo inmediatamente.

Es importante anotar que Colombia no tiene acceso a este tipo de crédito por los indicadores de desarrollo que presenta.

El programa busca aumentar el crecimiento económico (metas de 4,5% -5% en 1999 y 5,5% -6% en el año 2000) y aliviar la pobreza, asegurando el proceso con una baja inflación (meta de 6% en 1999 y 5,5% en el año 2000) y una balanza de pagos viable (reservas equivalentes a 6,5 meses de importaciones).

El programa de privatizaciones y capitalizaciones y la reforma del sistema de pensiones previstos podrían asegurar por sí solos el cumplimiento de estos objetivos, pero estas reformas son también costosas en términos fiscales. Por lo tanto, se hizo primordial diseñar una política fiscal para absorber

estos costos gradualmente y así asegurar el crecimiento del ahorro privado y el futuro desarrollo de los mercados de capitales. En consecuencia, se espera que el déficit del sector público se incremente en 1998 a 4,1% del PIB y que, posteriormente, se reduzca a 3,6% en 1999 y a 2% en el 2002.

El plan de ajuste boliviano tiene un énfasis especial en las reformas estructurales y en especial en el aumento en la eficiencia del gasto social, así como en el programa de descentralización.

Adicionalmente, se busca continuar con el fortalecimiento del sector financiero y la privatización de las empresas públicas (entre ellas las empresas de las fuerzas armadas y la compañía de petróleos-YPFB). Otras reformas incluyen la profundización del sistema financiero, la flexibilización del mercado laboral y la reforma de los sistemas judicial y aduanero.

Entre las reformas del sector social está el aumento en las responsabilidades de los gobiernos locales, un sistema de incentivos para profesores, la rehabilitación de colegios y la disponibilidad de materiales de aprendizaje. Así mismo, se espera un mayor acceso al cuida-

do primario y preventivo por parte de la población más pobre y un mejoramiento de los servicios que provee el gobierno.

3. Brasil¹²

El 2 de diciembre de 1998 fue aprobado un crédito Stand-by Arrangement para Brasil por US\$18,1 billones, que forma parte de un paquete de financiación internacional de cerca de US\$41 billones.

El plan inicial fue formulado en noviembre 13 de 1998, pero sufrió algunos ajustes a principio de este año, como resultado de la modificación del régimen cambiario.

El programa de ajuste inicial pretende lograr un crecimiento sostenible del ingreso per cápita (después de un crecimiento negativo del PIB en 1999, la meta de crecimiento del PIB es de 3% en el año 2000 y de 4% en el 2001) y mejorar el estándar de vida de los brasileños, especialmente de los 'grupos de bajos ingresos, en un contexto de baja inflación (se espera que la inflación permanezca en niveles de 2% en 1999) y baja vulnerabilidad a los choques externos (meta de reducción del déficit en cuenta corriente de 4,2% a 3,5% en 1999). Para lograrlo, se espera incrementar el ahorro nacional, reducir la deuda externa y facilitar una reducción sostenida de las ta-

¹² IMF News Brief 99/45, 99/14, 99/10, 99/3, 99/2, 98/59, 98/57 y 97/59. Brazil Memorandum of Economic Policies (2 de junio de 1999 y 8 de marzo de 1999). Technical Memorandum of Understanding and Brazil. Composition of the Support Package. Letter of Intent 03-98.

sas de interés. Para hacer viable este último objetivo, el gobierno se comprometió a presentar un superávit primario (antes del pago de intereses) del sector público consolidado del 2,6% del PIB en 1999, 2,8% en el año 2000 y 3% en el 2001.

Este ajuste fiscal se basa en los siguientes puntos: reformas administrativas y de seguridad social; incremento en los impuestos (que incluye un aumento en el impuesto a las transacciones financieras de 0,2% a 0,3%); ajuste estructural en las finanzas federales; establecimiento de normas estrictas en el control del gasto; incremento en la eficiencia del gasto social; privatización de algunas empresas de servicios públicos; reducciones en el número de instituciones financieras del Estado, y modernización de la legislación laboral.

4. Ecuador ¹³

El 11 de mayo de 1994, el FMI aprobó un crédito Stand-by para Ecuador por US\$177 millones.

Adicionalmente, en noviembre de 1994 fue aprobado un aumento en el crédito de US\$60 millones para apoyar operaciones encaminadas a reducir la deuda y el servicio de la misma.

Más recientemente, tras la devaluación del peso ecuatoriano en 1999,

el gobierno de este país ha intentado acceder a un nuevo crédito del Fondo pero aún no se ha llegado a un acuerdo.

Los objetivos del plan de ajuste presentado en 1994 eran: aumentar el crecimiento del producto a 3% en 1994 y 4% en 1995; reducir la inflación a 20% en 1994 y a menos de 15% en 1995, y restablecer la viabilidad externa en el mediano plazo, con unas reservas de US\$275 millones en 1994 y US\$300 millones en 1995.

Para lograr estos objetivos, se esperaba llevar el déficit del sector público a 0,5% del PIB en 1994 y una reducción mayor en 1995. Las políticas monetarias y crediticias también estaban orientadas a ser consistentes con las metas de inflación y la ganancia en reservas. En cuanto a los cambios estructurales se introdujeron las siguientes medidas: aumento en la participación privada en telecomunicaciones, electricidad e hidrocarburos; simplificación y privatización de parte de los servicios de aduanas; simplificación de la estructura de salarios, y reducción de las rigideces del mercado laboral. Adicionalmente, se buscó una reorientación del gasto público hacia los sectores sociales.

5. México ¹⁴

En julio de 1999, el FMI aprobó un crédito Stand-by de 17 meses por cerca de US\$4,123 millones.

El objetivo del programa es consolidar los logros alcanzados en el período 1995-1998 y poner al país en una senda de crecimiento sosteni-

ble con mayores oportunidades de empleo (se espera que el crecimiento del PIB se reduzca en 1999 a un 3%, debido al limitado acceso a los mercados de capitales, pero para el año 2000 se proyecta un crecimiento del 5%) y reducir la pobreza en un contexto de baja inflación (meta de inflación de 13% en 1999 y 10% en el año 2000).

Adicionalmente, se espera una reducción del déficit en cuenta corriente a 2,2% del PIB en 1999 y 3,1% del PIB en el año 2000. En cuanto a las cuentas fiscales, la meta es reducir el déficit del sector público consolidado al 1,25% del PIB en 1999 mediante un incremento en los ingresos no petroleros y una reducción en los gastos, sin afectar el gasto social.

También se espera implementar reformas estructurales para devolver la confianza en el mercado bursátil y consolidar el acceso a los mercados de capitales internacionales. El plan de privatizaciones está en su fase final e incluye la privatización de facilidades de infraestructura (como aeropuertos, puertos, ferrocarriles, satélites, distribución de gas natural, y generación de electricidad). También se tomarán medidas para mejorar la salud del sistema financiero, entre las cuales se encuentran la adaptación de los marcos de regulación y supervisión a los principios de Basilea.

Es importante anotar que, a pesar de que dentro del programa los gastos del sector público se redujeron en un 2%, la participación del gasto social en el PIB aumentó de 8,6% en 1997 a 9% en 1998. Adicionalmente, el programa está diseñado para aumentar la eficiencia del gasto social.

13. IMF Pamphlet Series No 45, "General Terms and Conditions. 141MF Press Release 99/28 y 99/29. Letter of Intent, Junio de 1999

6. Perú¹⁵

En junio de 1999, el FMI aprobó un crédito EFF de tres años para Perú por US\$512 millones. El gobierno busca tomar el crédito de manera preventiva y sólo desembolsarlo si las circunstancias lo hacen necesario.

El objetivo del programa es proveer un crecimiento sostenible del producto (3% en 1999 y 6% en el largo plazo) y del empleo, que se consoliden con una situación externa viable (déficit en cuenta corriente de 5% en 1999 y una acumulación de reservas equivalente a 11 ó 12 meses de importaciones) y una menor inflación (6% en 1999 y cercana al 3% en el largo plazo). Así mismo, se espera que el déficit fiscal después de incrementarse ligeramente en 1999, tienda a un equilibrio en el año 2000.

En cuanto a las reformas estructurales, el plan incluye una revisión de la legislación bancaria, mejoras en el sistema de pensiones, y un programa de privatizaciones y concesiones. También se espera tomar medidas para el desarrollo del mercado de capitales, promover la titularización de la tierra y la venta de activos agrícolas de gobierno.

La particularidad más importante del programa peruano es la red de protección social que acom-

paña al programa económico. Como parte de dicha red, el gobierno protege de los recortes fiscales a algunos programas prioritarios (seleccionados con la ayuda del Banco Mundial) y, adicionalmente, busca mayor eficiencia en el gasto social mediante la focalización del mismo y una mayor coordinación de las políticas entre los ministerios.

7. Uruguay¹⁶

En marzo de 1999, el FMI aprobó un crédito Stand-by de 12 meses por cerca de US\$ 95 millones para Uruguay. Las autoridades afirmaron que deseaban tratar este crédito como preventivo y que lo utilizarían sólo si las circunstancias adversas lo hacían necesario.

El programa busca reducir la inflación a 4 ó 6% en el año y prevé una tasa de crecimiento de -1% anual debido a las caídas esperadas en Argentina y Brasil. Adicionalmente, se prevé un déficit del sector público consolidado de 1,75% del PIB, un crecimiento de los medios de pago de 4% y una caída en las reservas internacionales de US-\$200 millones en 1999.

Las autoridades no esperan realizar grandes cambios estructurales en este año, sino continuar con las reformas que venían en

camino: un aumento en las posibles inversiones de los fondos de pensiones privadas; una reducción en el personal de las fuerzas armadas; una nueva legislación de quiebras, y una ley para facilitar la acción del mercado secundario en las cuentas por cobrar.

8. Venezuela¹⁷

En julio de 1996 fue aprobado un crédito Stand-by de 12 meses por cerca de US\$1,330 millones para Venezuela. El programa buscaba lograr una tasa de crecimiento sostenible y la reducción en la pobreza. Dentro de las metas específicas estaban: la reducción de la inflación a 1,5 o 2% en la segunda mitad de 1996 y a 1% en la primera mitad de 1997; un aumento en el superávit en cuenta corriente de 2,4% en 1995 a 4,3% en 1996, y un incremento de las reservas internacionales a 5,6 meses de importaciones en 1996 y un poco más en 1997.

Para lograr estos objetivos, el plan buscaba controlar los gastos e incrementar el monto y la eficiencia de los impuestos. También se anunciaba una política de tasa de cambio encaminada a reducir las expectativas inflacionarias. Dentro de las reformas estructurales estaban la realización de un plan de privatizaciones, la puesta en marcha de la reforma del Estado y el establecimiento de una supervisión bancaria más estricta.

¹⁵ IMF Press Release 99/24. Public Information Notice 99/56. Letter of Intent, Junio de 1999.

¹⁶ IMF Press Release 99/12. Letter of Intent, 12 de Marzo de 1999.

¹⁷ IMF Annual Report, 1997.