

Public Disclosure Authorized

Banco Mundial

Sede:

1818 H Street, N.W.
Washington, D.C. 20433, U.S.A.

Teléfono: (202) 477-1234

Dirección cablegráfica: INTBAFRAD
WASHINGTONDC



El Banco Mundial Una evaluación financiera

Por Eugene H. Rotberg
Vicepresidente y Tesorero
Banco Mundial

103150
Language Services
Division Library
CAT. # IBRD

HG 3881.5.W57 R6818 1978 SPA
Rotberg, Eugene H.
El Banco Mundial : una
evaluacion financiera /

Public Disclosure Authorized

Oficina de Europa:

66, avenue d'Iéna
75116 Paris, France

Oficina de Tokio:

Kokusai Building
1-1, Marunouchi 3-chome
Chiyoda-ku, Tokyo 100, Japan

Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

HG
3881.5.W
57
R6818
1978
SPA



MGC010077

Marzo de 1978

El Banco Mundial
Una evaluación financiera

por
Eugene H. Rotberg
Vicepresidente y Tesorero
Banco Mundial

SECTORAL & IT
RESOURCE CENTER

JUL 26 2005

WORLD BANK

Marzo de 1978

Banco Mundial
1818 H Street, N.W.
Washington, D.C. 20433

El Banco Mundial: Una evaluación financiera

Indice

Introducción	5
1. Política crediticia	7
<i>Capacidad crediticia</i>	8
<i>Evaluación de proyectos</i>	9
<i>Supervisión de proyectos</i>	10
<i>Costos y beneficios</i>	11
<i>Estabilidad y crecimiento</i>	12
2. Estructura de capital	14
<i>Aumentos de capital</i>	14
<i>Capital suscrito y no pagado</i>	16
<i>Capital pagado</i>	18
3. Programa de empréstitos	20
<i>Colocaciones oficiales y privadas</i>	21
<i>Costos de los empréstitos y estructura de la deuda</i>	23
4. Política de liquidez	26
<i>Flexibilidad</i>	27
5. El papel de la AIF	28
6. Conclusión	30
Anexo	
<i>Datos financieros selectos sobre el Banco Mundial</i>	32

Introducción

El Banco Mundial es un organismo internacional, propiedad de gobiernos, cuya función es financiar el crecimiento económico y la productividad de sus países miembros en desarrollo. El Banco, cuyo nombre oficial es Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, financia sus operaciones crediticias principalmente mediante la oferta y venta de sus obligaciones a inversionistas privados y a gobiernos y sus organismos. El capital del Banco, que está suscrito por sus países miembros, sus ingresos no distribuidos y la corriente de reembolsos de sus préstamos también constituyen una importante contribución a sus recursos.

De cuando en cuando comentaristas financieros han planteado el interrogante de si hay un conflicto entre la función del Banco como institución de desarrollo y su responsabilidad frente a sus acreedores y a los países miembros que son sus accionistas. Puedo responder¹ de forma inequívoca: aunque en el Banco hay representados diversos grupos, no existe conflicto alguno entre nuestras actividades en pro del desarrollo, por una parte, y los intereses de nuestros accionistas o de los tenedores de nuestros bonos, por la otra. A fin de promover el desarrollo, necesitamos tener acceso a fondos de los gobiernos y de los mercados privados, en forma de capital pagado, garantías y fondos tomados en préstamo.

La realidad es que los acreedores y los accionistas insisten en que el Banco siga una política financiera prudente como condición para sus actividades de desarrollo. También nuestros prestatarios insisten en que apliquemos tal política. La administración del Banco y sus acreedores y accionistas exigen que haya proyectos viables, que se preste atención a la capacidad crediticia de los prestatarios, que se tomen en cuenta los riesgos, y que haya un

¹ En este folleto se recoge un resumen de comentarios informales hechos en seminarios y sesiones de información sobre las operaciones financieras del Banco Mundial.

nivel adecuado de liquidez y de reservas. Todos los elementos mencionados son compatibles con nuestras actividades de desarrollo y con las necesidades y aspiraciones de los países en desarrollo. Así, detrás de las actividades de desarrollo del Banco hay una institución basada en el mercado, que atrae fondos de los gobiernos y los mercados de capital con destino a proyectos que son beneficiosos para nuestros países miembros en desarrollo.

A fin de poder cumplir su cometido, el Banco aplica políticas y prácticas financieras y crediticias que se ajustan a los requisitos del mercado. Quisiera referirme a cuatro de sus aspectos principales: primero, nuestra política crediticia; segundo, nuestra estructura de capital; tercero, nuestro programa de empréstitos, y, cuarto, nuestra política de liquidez. Por último, hablaré brevemente de la función que desempeña nuestra afiliada, la Asociación Internacional de Fomento (AIF).

1. Política crediticia

En primer lugar, voy a referirme a la política crediticia del Banco Mundial. El financiamiento del desarrollo económico es la finalidad principal para la cual se creó el Banco, y su futuro depende en última instancia de las políticas y prácticas que rigen la calidad de sus operaciones. A fin de que el Banco pueda contar con el apoyo constante de sus gobiernos miembros, sus préstamos deben estimular el crecimiento económico de los países en desarrollo que los reciben. Las operaciones crediticias del Banco son ciertamente diferentes de las del mercado privado. ¿En qué consisten esas diferencias? Los préstamos del Banco deben otorgarse exclusivamente sobre la base de sólidos análisis financieros y económicos; los proyectos deben generar una tasa aceptable de rendimiento, y, en cada caso, las perspectivas de reembolso deben ser evidentes. Para hablar sin ambages, el Banco ha resultado ser un prestamista más firme y duro que muchas instituciones comerciales. Hace preguntas y recibe respuestas sobre muchas cuestiones que son pertinentes para la concesión de préstamos, pero que las instituciones comerciales casi nunca plantean.

Consideremos ante todo algunos datos. De los préstamos comprometidos por el Banco durante los tres últimos decenios, por valor del equivalente de \$40.000* millones, incluidos \$2.900 millones vendidos a terceros, se ha reembolsado un total de casi \$8.400 millones. Los préstamos desembolsados y pendientes del Banco ascendían a más de \$17.700 millones el 31 de diciembre de 1977, y había otros \$12.900 millones de préstamos comprometidos que aún no habían sido desembolsados. El Banco no hace préstamos para apoyar objetivos militares o políticos, ni tampoco con objeto de facilitar las exportaciones de un país industrializado determinado.

*Salvo indicación contraria, todas las cantidades de dinero mencionadas en este folleto se expresan en dólares de los Estados Unidos de América.

El Banco financia una amplia gama de proyectos, en sectores como la agricultura y el desarrollo rural, la industria, la energía eléctrica, las telecomunicaciones y los transportes. Otros sectores en los que también actúa son la educación, el desarrollo urbano y el abastecimiento de agua y alcantarillado. La educación, por ejemplo, es esencial para contar con la competencia y las aptitudes necesarias para impulsar el desarrollo económico. Las mejoras en las zonas urbanas y en los servicios de agua y alcantarillado contribuyen a elevar las condiciones de salud y el bienestar de los habitantes de los países en desarrollo y, por lo tanto, a incrementar su capacidad productiva.

Capacidad crediticia

Aun teniendo en cuenta lo anterior, los presuntos prestamistas formulan interrogantes sobre la capacidad crediticia de los gobiernos prestatarios. Como ustedes saben, el Banco Mundial concede préstamos a prestatarios que no pueden obtener fondos—a largo plazo e interés fijo—de otras fuentes a un costo aceptable y en cantidad razonable. No pretendo afirmar que podamos predecir con certidumbre qué prestatarios tendrán una capacidad crediticia satisfactoria de aquí a 10, 15 ó 20 años. Lo que sí puedo hacer es indicarles los elementos que examinan los cientos de economistas y analistas financieros que hay en el Banco para evaluar la capacidad crediticia de un presunto prestatario.

El personal del Banco analiza el ingreso per cápita del país y sus posibilidades para el futuro. Examina también la pauta de crecimiento de su población, su tasa de ahorro y los medios por los cuales se produce dicho ahorro. Asimismo, estudia la situación de divisas del país, sus fuentes de empréstitos, su base impositiva, su relación de intercambio y sus perspectivas para el futuro. A este respecto, el Banco sigue muy de cerca la evolución de la deuda externa del presunto prestatario, sus necesidades para atender los intereses y el principal en un futuro inmediato y previsible. El Banco analiza la medida en que el país depende de productos básicos, se trate de uno solo o de varios, y prepara los análisis económicos necesarios para indicar la forma en que sus exportaciones podrían verse afectadas por descensos de los precios internacionales de los productos básicos. Examina también las importaciones del país, y si las mismas podrían reducirse a fin de conservar las divisas necesarias para satisfacer las obligaciones por concepto de la deuda. Analiza igualmente la estructura arancelaria del país, su dependencia de importaciones de alimentos y energía, su situación económica general y el grado relativo en que se

destinan recursos a proyectos productivos e improductivos. El Banco insiste en recibir esta información, a la cual tiene derecho. Me permito sugerir que hay muy pocas instituciones comerciales o gobiernos que estén en condiciones de hacer este tipo de análisis de la capacidad crediticia antes de otorgar un préstamo.

No hay ningún motivo para tomar una decisión que no sea la correcta respecto de si un país podrá atender el servicio de su deuda con el Banco. A una parte significativa de nuestro personal le incumbe esa responsabilidad y, si existen dudas suficientes, el país no recibe un préstamo del Banco. Pero es posible que el país reúna las condiciones necesarias para recibir créditos en condiciones concesionarias de la afiliada del Banco, la AIF, sobre la cual hablaré más adelante. Lo importante es tener presente que se dedica una gran cantidad de tiempo, esfuerzo, energía y reflexión a la formulación de decisiones que redundan en beneficio tanto del prestatario como de los tenedores de bonos.

Evaluación de proyectos

El interés del Banco no se limita a las cuestiones relativas a la capacidad crediticia del presunto prestatario. Su personal evalúa cuidadosamente todos los proyectos para los que se propone la concesión de un préstamo. Esta evaluación comprende el estudio de diversos aspectos del proyecto: económicos, técnicos, financieros, orgánicos, administrativos y operativos. El análisis de los aspectos económicos comprende la determinación de si los beneficios y la tasa de rendimiento justifican el costo del proyecto. El análisis técnico comprende el estudio de la viabilidad del proyecto y de sus ventajas y desventajas. El proyecto debe tener alta prioridad para el crecimiento económico del país. De lo contrario, el Banco no lo financiará.

También examinamos con el gobierno sus planes a largo plazo a fin de determinar si el proyecto, en un momento dado, se encuadra en su programa de desarrollo económico, si resulta prematuro o si, sencillamente, no funcionará debidamente si no se implantan primero cambios fundamentales en la estructura económica o social del país. A este respecto, tampoco hay ningún motivo para dejar de hacer el análisis técnico más meticuloso posible de las características de cada proyecto. Se evalúan los aspectos financieros del proyecto con miras a asegurar que el prestatario pueda satisfacer las condiciones financieras necesarias para su ejecución satisfactoria y operación eficaz, y que de hecho lo haga. Al evaluar los aspectos orgánicos, administrativos y operativos de un proyecto, al Banco le interesa especialmente

determinar el grado de idoneidad de la administración para encargarse de su ejecución y de su operación una vez terminado. En última instancia, como pueden darse cuenta, la disposición de un país para querer seguir cumpliendo sus obligaciones dependerá de la evaluación que haga de nuestra competencia y objetividad, así como de su deseo de obtener nuestra asistencia financiera y técnica.

El interés del Banco en los préstamos que hace va más allá de la recaudación del principal y los intereses después de que se ha firmado el convenio respectivo. El Banco se cerciora activamente de que el importe de los préstamos se gaste en forma eficiente y económica. A fin de asegurar que los prestatarios obtengan los bienes y servicios destinados a proyectos para los que ha facilitado asistencia a precios razonables y en condiciones favorables, el Banco exige que las adquisiciones se efectúen mediante licitación internacional con participación de proveedores de sus países miembros y de Suiza.

Supervisión de proyectos

Al Banco le interesa que los proyectos que respalda se ejecuten en forma satisfactoria. Por lo tanto, requiere que los prestatarios le presenten informes sobre la marcha de los proyectos. Funcionarios del Banco hacen visitas periódicas sobre el terreno para inspeccionar la construcción de las obras o las operaciones, el uso y mantenimiento del equipo adquirido con fondos de nuestros préstamos y la idoneidad de la administración del proyecto, y también examinan las cuentas del prestatario. Todo esto tiene por objeto estar en condiciones de identificar, en una etapa temprana, cualquier problema que surja, y poder discutirlo con el prestatario y encontrarle una solución conjuntamente con éste.

Los desembolsos del importe del préstamo son objeto de un minucioso análisis y sólo se efectúan después de recibirse documentos justificativos de que los bienes y servicios a los cuales corresponden dichos desembolsos están previstos en el convenio de préstamo, de que su costo es razonable y de que su calidad es adecuada. En otras palabras, el Banco controla el desembolso del importe del préstamo, y no lo entrega cuando se firma el convenio respectivo. El Banco tiene funcionarios que se encargan de examinar todas las facturas correspondientes a pagos de bienes y servicios ofrecidos mediante licitación internacional (procedimiento que también es supervisado por el Banco) con objeto de cerciorarse de que los fondos del préstamo se utilicen de manera apropiada. El desembolso total de un préstamo típico toma

seis años, y durante ese período el Banco recibe una comisión por compromiso sobre el saldo no desembolsado. El Banco, pues, examina las facturas, las paga, y entonces comunica al prestatario que ha efectuado un desembolso con cargo al préstamo. A partir de ese momento comienzan a devengarse intereses sobre la porción del préstamo todavía pendiente.

Costos y beneficios

En realidad, no hay conflicto entre ser una entidad bancaria en el sentido financiero y un banco de desarrollo. Los que necesitan recursos externos para mejorar su nivel de vida pueden aprovechar en forma eficaz y productiva los proyectos concebidos acertadamente, y de hecho lo hacen. Lo fundamental de las actividades en pro del desarrollo es asignar recursos que produzcan un nivel de vida más alto para los que no gozan de él. Estamos convencidos de que los proyectos de educación, población y desarrollo agropecuario pueden justificarse plenamente desde un punto de vista estrictamente bancario. Dichos proyectos tienen elevadas tasas de rentabilidad y hacen aumentar directamente los ingresos de divisas y la productividad. Estos beneficios son mensurables y su magnitud es significativa. Hay también costos, y éstos pueden traducirse y expresarse en términos financieros y económicos, y compararse con los beneficios. Los proyectos que fomentan una población alfabetizada y más reducida, o que producen alimentos, surten un efecto financiero directo y beneficioso en la sociedad de que se trate. Tales proyectos generan los medios necesarios para aprovechar los recursos internos de esa sociedad, para facilitar la exportación de bienes y para reducir el grado de dependencia con respecto a importaciones costosas. En síntesis, no hay conflicto entre ser un banco y una institución de desarrollo consagrada a satisfacer las necesidades humanas. La disciplina es bien sencilla. Ante todo, hay que definir el problema: ¿Cuáles son las diversas formas de abordarlo? ¿Cuáles son los costos de las distintas posibilidades? ¿Cuáles son los beneficios? Los proyectos que no ofrecen incentivos (y hay diversas clases de incentivos), los que no satisfacen las aspiraciones y necesidades de la población, los que no responden a su capacidad de absorción, los que no ofrecen ventajas, los que no se supervisan debidamente, no contribuirán a la causa del desarrollo. Da la casualidad de que tampoco son aceptables en el plano bancario.

Hay quienes consideran que la asistencia para el desarrollo consiste sencillamente en entregar un cheque o efectuar un pago

directo de transferencia. Nosotros no funcionamos así. Ayudamos a identificar los proyectos, y tratamos de asegurarnos de que darán buenos resultados y ofrecen una ventaja mensurable para aquellos a los que tienen por objeto beneficiar.

Es quizá lamentable que no haya más programas estructurados en esa misma forma. La realidad es que los nuestros ya lo están.

A diferencia de algunas instituciones y prestamistas bilaterales, no tratamos de obtener un compromiso político o comercial como condición para la concesión de un préstamo. Como es natural, hemos cometido errores y cometeremos otros en el futuro. Pero esos errores se han debido a la debilidad humana de no conocer los medios óptimos de promover el desarrollo económico, y no al deseo de controlar el futuro político de un país. El procedimiento que he descrito exige una intensa dedicación del personal, pero esa es la función que le corresponde desempeñar al Banco. Dedicar veinte veces más tiempo de su personal a la evaluación de países y proyectos antes, durante y después de la concesión de un préstamo que a la obtención de fondos o a la inversión de sus recursos líquidos. Y así es como debe ser.

Estabilidad y crecimiento

¿Cuáles han sido los resultados de esta actuación? No hemos sufrido ninguna pérdida en nuestros préstamos. Nunca hemos tenido que eliminar un préstamo como incobrable. En ningún momento hemos tenido que decidir que no se sigan devengando intereses y otros cargos sobre un préstamo. Tenemos una política firme contra el reescalonamiento de la deuda. No toleramos el atraso de los pagos. El 31 de diciembre de 1977, de los préstamos por valor de \$17.700 millones entonces desembolsados y pendientes tan sólo \$141.000 de intereses—y nada del principal—tenían un atraso de más de 60 días. Y si bien nuestros estados financieros comprenden una “reserva general” (antes denominada “reserva para pérdidas en préstamos”), esa reserva en realidad representa nuestras utilidades no distribuidas acumuladas. No tenemos una base actuarial para nuestras “reservas”, sencillamente porque nunca hemos tenido un préstamo incobrable. Esto no quiere decir que nunca lo habrá en el futuro. Lo importante es que los prestatarios han considerado que es conveniente mantener relaciones financieras impecables con nosotros.

Hay importantes razones pragmáticas que explican por qué los prestatarios no incumplen los préstamos del Banco Mundial. En caso de incumplimiento, no se efectuarían más desembolsos sobre

el préstamo en cuestión ni sobre ningún otro préstamo que tuviéramos vigente en ese país. Y tampoco se comprometerían nuevos préstamos con dicho país hasta que se hubiera subsanado el incumplimiento. Los prestatarios conocen nuestra política a este respecto y, en vista del volumen considerable de nuestros préstamos no desembolsados, creo que estarían sumamente renuentes a tomar medidas que pusieran en peligro la transferencia futura de recursos.

El incumplimiento de los préstamos del Banco también acarrea graves consecuencias que afectarían al crédito del país en cuestión, tanto con otros países como con proveedores comerciales de fondos. Por ejemplo, si los pagos por concepto del principal o intereses de un préstamo se retrasan aunque sólo sea por 30 días, se notifica la mora oficialmente a los Directores Ejecutivos que representan los gobiernos de los 131 países miembros.

Como ya señalé, después de 31 años de operaciones el Banco nunca ha tenido que eliminar un préstamo como incobrable. Durante ese tiempo se han producido numerosos cambios de gobierno en los países a los que hemos hecho préstamos, incluidos cambios por revolución armada, golpe de estado o asesinato. Sin embargo, en todos los casos el nuevo gobierno ha cumplido las obligaciones de su predecesor con el Banco. A mi juicio, esta actitud obedece no sólo a las sanciones inherentes al incumplimiento de un préstamo del Banco, sino también a la forma apolítica en que éste aborda la concesión de sus préstamos y al hecho de que los proyectos que financia son positivos, puesto que contribuyen sustancialmente a la estabilidad y crecimiento económicos de los países en que están ubicados.

Creo que hay justificación para decir que nuestros prestatarios confían en el Banco Mundial: en su objetividad y su compromiso de actuar en la forma correcta. Desean mantener relaciones con una institución que no impone condiciones políticas a sus préstamos y que tiene un cuerpo de profesionales idóneos encargados de adoptar decisiones en base a criterios estrictamente económicos y financieros. No me cabe duda de que para algunos prestatarios esos recursos de competencia y objetividad revisten tanta importancia como las propias transferencias de fondos. Y los prestatarios saben que no los tendrán a su disposición si sus relaciones con el Banco dejan de ser impecables.

2. Estructura de capital

Pasaré ahora a referirme a la capitalización del Banco Mundial, aspecto de su estructura financiera que, si bien a menudo no se comprende bien, es relativamente sencillo. La característica más importante de la estructura de capital del Banco es la limitación que impone a sus operaciones crediticias. De acuerdo con el Convenio Constitutivo, que es el documento que rige sus operaciones, el monto total de los préstamos pendientes en poder del Banco nunca puede exceder del total de su capital suscrito, superávit y reservas. Lo importante a este respecto es que, a diferencia de las instituciones comerciales privadas, en el Banco hay una disposición expresa que limita el volumen de préstamos que podemos tener pendiente en comparación con el capital y las reservas. Se trata de una limitación sumamente prudente. ¿Cuántas instituciones crediticias de carácter comercial limitan sus préstamos pendientes de cobro al monto de su capital y reservas?

Aun cuando el Banco tomara en préstamo, por ejemplo, \$10.000 millones al año, de acuerdo con su Convenio Constitutivo no podría prestar y desembolsar esos fondos porque sus fundadores decidieron conscientemente restringir sus operaciones de préstamo *no* al volumen de los empréstitos que pudiera obtener, sino más bien al monto de su capital y reservas, y en la proporción de uno por uno. Al Banco le corresponde financiar los préstamos por medio de empréstitos obtenidos en los mercados, y necesita contar con la aceptación de éstos, ya que sólo el 10% de su capital ha sido pagado y es utilizable en sus operaciones (al efecto que esto produce me referiré más adelante). El 90% restante—el capital suscrito y no pagado—no puede usarse para sufragar gastos administrativos ni para efectuar préstamos o realizar desembolsos.

Aumentos de capital

Por consiguiente, el capital determina legalmente la cuantía de los préstamos que el Banco Mundial puede otorgar. Quizá sea oportuno ahora hacer un breve relato histórico. El Banco abrió sus

puertas en 1946 con un capital autorizado de \$10.000 millones en dólares de los Estados Unidos del peso y ley vigentes el 1 de julio de 1944. Para mediados de la década de 1970, el capital había aumentado a \$27.000 millones (en dólares de 1944), o \$32.500 millones en dólares corrientes, gracias a una serie de aumentos que se llevaron a cabo durante el transcurso de los tres decenios que siguieron a la fundación de la entidad. A finales de 1975, los gobiernos de nuestros países miembros decidieron volver a incrementar el capital del Banco, esta vez en dos etapas. La primera consistió en un aumento selectivo del capital, es decir, en una emisión de acciones no estrictamente proporcional a las suscripciones vigentes de los países miembros. Este aumento del capital perseguía dos fines: en primer lugar, serviría para reajustar las posiciones relativas de los distintos países a fin de que reflejasen las variaciones de la potencia económica que habían tenido lugar en los últimos años; en segundo lugar, daría tiempo para realizar un estudio más minucioso de un aumento general de capital de magnitud mucho mayor, que constituiría la segunda etapa.

Los pormenores del aumento selectivo de capital se concertaron en la primavera de 1976. Se llegó a un acuerdo oficial en mayo de ese año en el sentido de aumentar el capital en \$8.400 millones. Antes de que los diversos países pudieran empezar a suscribir las acciones a ellos asignadas, el acuerdo tuvo que ser ratificado por los gobiernos. Este proceso llevó un poco más de un año. Ahora ha sido ya ratificado y hemos comenzado a recibir suscripciones de los países. Varios países importantes, entre ellos los Estados Unidos, Canadá y Suecia, han tomado ya una decisión afirmativa, y esperamos que pronto hagan lo mismo otros accionistas principales.

Si el aumento selectivo se suscribe en su totalidad, el capital total del Banco Mundial se elevará a unos \$41.000 millones. Con este capital, el Banco puede continuar efectuando préstamos indefinidamente en la misma escala que en el ejercicio de 1977¹, es decir, casi \$6.000 millones al año de compromisos nuevos. Esto quiere decir que una base de capital de \$41.000 millones, unida a las utilidades no distribuidas, puede financiar indefinidamente, en vista de los reembolsos, un programa crediticio de \$6.000 millones de nuevos compromisos anuales.

¹ El ejercicio económico del Banco Mundial y de la AIF va del 1 de julio al 30 de junio.

Sin embargo, se ha acordado en principio que los compromisos del Banco Mundial deben continuar incrementándose en términos reales, y no quedarse simplemente estacionarios en términos nominales. Para ello se necesitará más capital. En la Reunión Anual del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional (FMI) celebrada en septiembre de 1977, varios gobiernos se expresaron a favor de un aumento importante del capital del Banco Mundial. Varios gobiernos se mostraron partidarios de que se duplique el capital, y la mayoría pareció respaldar un aumento de entre \$30.000 millones y \$40.000 millones.

Los Directores Ejecutivos del Banco están actualmente considerando y negociando este aumento muy cuantioso del capital. Todavía no se puede predecir exactamente su magnitud o configuración, pero es casi seguro que será suficiente para permitir un incremento de los préstamos en términos reales. Esta es, pues, la situación actual.

Capital suscrito y no pagado

Hay un segundo aspecto fundamental relacionado con el capital del Banco. La porción sujeta a requerimiento no puede utilizarse en sus operaciones, ni tampoco para efectuar desembolsos o para atender gastos administrativos. Su única finalidad es la de proteger a los tenedores de bonos y solamente puede destinarse a ese fin. El Convenio Constitutivo *dispone* que el Banco debe hacer un requerimiento de su capital suscrito y no pagado, por la cantidad necesaria, si no puede cumplir todas sus obligaciones por concepto de su deuda recurriendo a sus otros activos. El Banco no tiene otra alternativa. En caso de que se hiciera un requerimiento de capital, todos los miembros tendrían que responder a dicho requerimiento hasta la cantidad total de su suscripción respectiva. El hecho de que uno o más miembros no cumplieran la obligación de efectuar el pago correspondiente al requerimiento no eximiría a ningún otro miembro del cumplimiento de tal obligación. Más aún, si la cantidad que el Banco recibiera por concepto de un requerimiento resultase insuficiente para atender sus obligaciones, tendría que hacer más requerimientos hasta que contase con la cantidad necesaria para ese fin.

En suma, cada miembro tiene una obligación independiente de responder a los requerimientos de pago hasta el monto total de sus suscripciones no pagadas. Felizmente, nunca hemos tenido que hacer un requerimiento de tales suscripciones, y mientras sigamos aplicando una política financiera y crediticia satisfactoria, nunca tendremos que hacerlo. Sin embargo, para los que invierten en

nuestros bonos y pagarés es reconfortante saber que está disponible este considerable volumen de recursos, que no puede utilizarse para ningún otro fin, y que el Convenio Constitutivo impone a nuestras operaciones crediticias un límite sobre la base de dólar por dólar.

Debo confesar que me resulta imposible tener una idea precisa de la cadena de acontecimientos que provocaría un requerimiento del capital suscrito y no pagado. En primer lugar, al percatarse de la perspectiva de que se produjera una seria escasez en el flujo de efectivo más allá del período cubierto por la liquidez existente, la administración con toda seguridad reduciría el volumen de los nuevos préstamos y, por ende, el de las necesidades futuras de efectivo. Para el momento en que fuese necesario hacer un requerimiento del capital no pagado, el endeudamiento se habría reducido o refinanciado, se estaría al día en el servicio de la deuda y la cuantía del requerimiento quedaría limitada a la fracción de la deuda cuyo servicio hubiese que atender.

Puesto que el único riesgo que pudiera llevar incluso a esta situación es el de no tener acceso a los mercados y puesto que ese acceso depende de la forma en que dichos mercados perciban nuestra integridad financiera, otra vez resulta claro por qué nuestros miembros accionistas cuyo capital no pagado está en riesgo a) nos han permitido el acceso a sus mercados, y b) han insistido, y continuarán insistiendo, en que llevemos a cabo nuestras actividades de forma tal que mantengamos un crédito de primer orden con los presuntos tenedores de bonos. Su tarea, y también la nuestra, es mantener esa situación. Creo que si hay alguna crítica que hacer, puede decirse con justificación que, aun después de cinco años de una aceleración considerable de nuestras operaciones crediticias, actuamos en forma excesivamente conservadora y, en realidad, ofrecemos a los tenedores de bonos una protección que no reciben de otras fuentes.

Cabe hacer otra observación fundamental sobre el capital suscrito y no pagado. Los pagos por concepto de los requerimientos de este capital pueden hacerse, a opción del país miembro, ya sea en oro, o en dólares de Estados Unidos o en la moneda o monedas necesarias para cumplir las obligaciones que dieron lugar al requerimiento en cuestión. El hecho de que nuestra deuda esté expresada en 17 monedas significa que, cuando se trate de un país en cuya moneda el Banco haya emitido sus obligaciones, es posible que un requerimiento de capital no exija la realización de pagos en divisas para atender tales obligaciones.

Una última observación sobre el capital suscrito y no pagado del Banco. El Banco lleva a cabo sus operaciones como si no existiera la garantía de este capital. Nos encontramos en una situación única, que a veces no reconocen los analistas financieros, en que hay una identidad de intereses entre los accionistas del Banco y los tenedores de sus bonos, debido a la garantía que, de hecho, emana de los primeros hacia los segundos. Estos accionistas dirigen nuestra política financiera sabiendo muy bien que corren el riesgo de que se les exija el desembolso de su capital suscrito y no pagado. Esto quiere decir que nuestras políticas relativas a) a la liquidez, b) a la diversificación de las fuentes de los empréstitos; c) a la estructura de los vencimientos de nuestra deuda, d) a la acumulación de nuestras reservas y la capacidad de generar ingresos y e) a nuestra política crediticia, cuestiones todas que con razón interesan a los tenedores de nuestros bonos, están encaminadas a asegurar que nunca sea necesario hacer un requerimiento del capital suscrito y no pagado. He aquí lo que quiero decir al referirme a la identidad de intereses entre los accionistas y los tenedores de bonos. Los derechos de voto que pueden ejercer en el Banco los países miembros están determinados por sus respectivas aportaciones de capital.

Capital pagado

Ahora quisiera hablar sobre nuestro capital pagado, que representa el 10% del capital total del Banco Mundial. Los \$3.100 millones del capital pagado hasta la fecha contribuyen considerablemente a las utilidades netas del Banco. Desde 1948, el Banco ha obtenido utilidades en todos los ejercicios. El 31 de diciembre de 1977, las utilidades acumuladas del Banco se elevaban a más de \$2.000 millones, suma que se ha añadido a nuestros recursos. Esta es una cifra neta, después de deducir aproximadamente \$1.200 millones correspondientes a donaciones efectuadas por el Banco a su afiliada, la Asociación Internacional de Fomento (AIF), con cargo a sus ingresos netos.

El capital pagado y las utilidades netas acumuladas del Banco—deducidas las donaciones a la AIF—ascienden en total a casi \$5.500 millones. El costo de los fondos tomados en préstamo por el Banco es del 7,4%. Gracias a sus cuantiosos recursos propios, el costo para el Banco de todos los fondos se reduce al 6%, puesto que el Banco facilita recursos por los que no paga dividendos. La diferencia entre este costo y el tipo de interés que cobramos a los prestatarios sobre nuestros préstamos pendientes ha producido utilidades netas en los últimos ejercicios que han

variado de \$210 millones a \$275 millones anuales. Se prevé que el monto de esas utilidades aumentará en los ejercicios futuros.

Quisiera destacar que nunca hemos pagado dividendos a nuestros accionistas, aunque hubiéramos podido hacerlo. Nuestros fondos exentos de costos—el capital pagado y las utilidades acumuladas—son cuantiosos y nos proporcionan una flexibilidad considerable. Las utilidades nos permiten acumular reservas—o utilidades no distribuidas— a las cuales el Banco presta suma atención, a fin de que aumenten y den una protección aún mayor a los tenedores de nuestros bonos, y el nivel de esas utilidades es relativamente previsible. Si deseamos hacerlo, podemos cambiar unilateralmente, dentro de límites razonables, el tipo de interés sobre nuestros préstamos y, de esa manera, generar una corriente bastante previsible de mayores ingresos en años futuros. Así lo haremos en el grado requerido para mantener nuestro crédito. Pero nos abstendremos de tomar esa medida si no resulta necesaria, ya que los costos recaen directamente sobre nuestros prestatarios.

También cabe mencionar los coeficientes tradicionales de endeudamiento del Banco Mundial. Al 31 de diciembre de 1977, el total del capital pagado, las reservas y los ingresos netos correspondientes a los seis primeros meses del ejercicio de 1978 se elevaba a \$5.500 millones, y nuestra deuda pendiente era de \$21.600 millones. Estas cifras suponen un coeficiente de endeudamiento de 3,93:1. Al añadirse \$28.000 millones de capital sujeto a requerimiento que está disponible para proteger a los tenedores de las obligaciones del Banco, el patrimonio sube a \$33.600 millones y, por consiguiente, el coeficiente de endeudamiento pasa a ser de 1:1,6. Sea cual fuere la base de capital que se utilice—y en el caso del Banco ambas son apropiadas—el coeficiente de endeudamiento es sumamente bajo en comparación con el de las instituciones comerciales, en las cuales puede ser de 20:1 y puede no haber limitaciones respecto de los préstamos pendientes en relación con el capital y reservas, y en las que sin duda esta relación no es de uno por uno, como sucede en el caso del Banco Mundial.

3. Programa de empréstitos

Este es quizá el momento oportuno para referirme al programa de empréstitos del Banco Mundial y a otras políticas conexas. Ante todo, tal vez les interese conocer algunos hechos y datos al respecto. En el ejercicio de 1967, el Banco emitió obligaciones por valor de \$729 millones. En el de 1977, esa cifra era más de cinco veces y media mayor: \$4.100 millones. El Banco concluyó satisfactoriamente su programa de empréstitos en los mercados públicos y privados para el ejercicio de 1978 con cerca de seis meses de antelación a lo previsto. Ha obtenido ya en préstamo más de \$3.700 millones y tan sólo quedan dos operaciones de refinanciamiento previstas con bancos centrales para completar el programa del Banco de \$4.200 millones para el ejercicio en curso. El 31 de diciembre de 1977 la deuda pendiente ascendía a más de \$21.600 millones, en comparación con unos \$3.800 millones diez años antes.

A fin de no depender en grado excesivo de un solo mercado, a través de los años el Banco se ha esforzado por lograr que sus obligaciones sean aceptables para los inversionistas de todo el mundo. Estos esfuerzos han tenido éxito. Nuestras emisiones están ahora en poder de inversionistas de 90 países de África, Asia, Australia, Europa, Oriente Medio y América del Norte y del Sur. El Banco Mundial es un factor de importancia en los mercados mundiales de capital, y es el mayor prestatario no residente en prácticamente todos los países en que ha colocado sus obligaciones.

Cuando el Banco comenzó a tomar fondos en préstamo en 1947, el único mercado importante al que tenía acceso era el de los Estados Unidos. En ese mercado es donde obtuvo la mayor parte de sus empréstitos durante los años cincuenta. A partir de 1950, el Banco empezó a lograr mercados para sus valores en otros países, y en ese decenio obtuvo fondos en la República Federal de Alemania, Bélgica, Canadá, los Países Bajos, el Reino Unido y Suiza. Según el comercio y las finanzas mundiales fueron recuperándose de los efectos de la guerra y se inició su proceso de

expansión, a fines del decenio de 1960 y en el de 1970 el Banco prosiguió sus esfuerzos por establecer un importante y amplio mercado para sus valores fuera de los Estados Unidos, encaminados tanto a los inversionistas institucionales privados tradicionales como a los gobiernos y sus organismos con fondos para invertir.

Como parte de ese proceso, el Banco contrajo empréstitos en países que tenían superávit de balanza de pagos porque resultaba más fácil y menos costoso en términos nominales obtener fondos en esas circunstancias. Por consiguiente, los cambios en la pauta del ahorro y las divisas registrados a partir de mediados del decenio de 1960 se han traducido en cambios correspondientes en las fuentes más importantes de fondos del Banco. La República Federal de Alemania fue la principal fuente de recursos al final de los años sesenta, el Japón a principios del decenio de 1970, ciertos miembros de la Organización de los Países Exportadores de Petróleo (OPEP) en 1974, y los Estados Unidos en 1975. En los ejercicios de 1976 y 1977, el Banco obtuvo la mayor parte de sus fondos en los Estados Unidos, Alemania y Suiza. En el ejercicio de 1978, se han concertado considerables empréstitos en francos suizos, marcos alemanes y yen japoneses, lo cual refleja la solidez de esas monedas en los mercados cambiarios y, por consiguiente, la demanda de inversionistas no residentes. A este respecto, cabe señalar que el 31 de diciembre de 1977 la deuda pendiente en francos suizos se elevaba a Fs4.600 (2.300 millones); en marcos alemanes, a DM11.600 millones (\$5.500 millones), y en yen japoneses a ¥571.600 millones (\$2.400 millones). Expresada en dólares estadounidenses, la deuda pendiente del Banco en esa fecha ascendía a \$9.909 millones.

La diversidad de los empréstitos del Banco es muy notable y no tiene paralelo. Solamente desde 1970, el Banco ha obtenido empréstitos, en forma de emisiones públicas o colocaciones privadas, en la República Federal de Alemania, Austria, Bélgica, Canadá, los Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Líbano, los Países Bajos, el Reino Unido, Suecia, Suiza y Yugoslavia, así como en países miembros de la OPEP. Estos últimos poseen por sí solos unos \$3.600 millones de los títulos que emitimos. En muchos de estos países, y quizá en la mayoría, el Banco tiene acceso preferente a los mercados respecto del que se concede a otros prestatarios no residentes.

Colocaciones oficiales y privadas

El mercado para las obligaciones del Banco consiste en dos categorías principales. En primer lugar, las ventas que se efectúan

mediante la colocación directa con gobiernos o sus organismos o con bancos centrales. Esta categoría de colocaciones oficiales es amplia, ya que incluye a los gobiernos y bancos centrales de unos 88 países. En segundo lugar, el mercado privado de inversiones, en el que las emisiones se ofrecen a los inversionistas por intermedio de bancos de inversión, bancos de aceptaciones e inversiones o bancos comerciales.

Respecto de la primera categoría, el 31 de diciembre de 1977 inversionistas "oficiales" tenían el equivalente de \$6.900 millones de nuestras emisiones, es decir, alrededor del 32% de la deuda total pendiente. Esta cifra comprendía unos \$3.500 millones de obligaciones expresadas en dólares estadounidenses, que representan las tenencias de divisas de bancos centrales o gobiernos invertidas en obligaciones del Banco Mundial. El resto corresponde a otras monedas.

De estos \$6.900 millones de obligaciones, el equivalente de unos \$5.700 millones está en poder de ocho gobiernos o bancos centrales. Concretamente, los gobiernos o bancos centrales de los siguientes países poseen sumas que varían entre \$84 millones y \$1.400 millones: Abu Dhabi, la República Federal de Alemania, Arabia Saudita, Irán, Japón, Libia, Nigeria y Venezuela. El resto, \$1.200 millones, se halla en poder de aproximadamente otros 80 gobiernos o bancos centrales.

Las amplias tenencias de obligaciones del Banco en poder de países miembros y sus bancos centrales son indicativas de su apoyo a nuestras actividades en pro del desarrollo y también de la forma en que evalúan nuestro crédito. La diversificación mediante colocaciones directas con gobiernos o bancos centrales le ha permitido al Banco contar con una flexibilidad en su programa de empréstitos que muy pocas veces tienen otras instituciones financieras o entidades gubernamentales.

En el mercado privado de inversiones, el Banco tenía en circulación el 31 de diciembre de 1977 el equivalente de \$4.100 millones en la República Federal de Alemania; el equivalente de \$2.000 millones en Suiza; el equivalente de \$853 millones en Japón, y \$6.200 millones en el mercado estadounidense. Estos cuatro mercados estaban representados por un total de 116 emisiones públicas y colocaciones privadas distintas.

Las obligaciones del Banco han recibido la clasificación Triple A de los tres principales servicios de clasificación de bonos de los Estados Unidos, y se negocian en el mercado a precios y con rendimientos paralelos a los de las obligaciones de sociedades de máxima calidad. Los gobiernos de otros países con frecuencia

prefieren que las emisiones del Banco Mundial se vendan con niveles de rendimiento semejantes a los obtenibles en emisiones gubernamentales con plazos de vencimiento parecidos. El Banco ha colocado con éxito sus valores en esas condiciones. No cabe duda de que el crédito de que goza el Banco, y el hecho de que los ingresos provenientes de sus obligaciones estén exentos de retención de impuestos en los países miembros y exentos de impuestos en el caso de no residentes, son factores que han contribuido a ese éxito.

Quisiera señalar también que el Banco no corre riesgos cambiarios en sus empréstitos. Hasta que se efectúa el desembolso de los préstamos que otorga, el Banco mantiene como parte de su liquidez las monedas que ha tomado en préstamo. Cuando posteriormente presta estos fondos, el Banco entrega a los prestatarios las monedas tomadas en préstamo y éstos reembolsan sus préstamos, y pagan los intereses sobre los mismos, en las mismas monedas que desembolsó en principio el Banco.

Costos de los empréstitos y estructura de la deuda

Quisiera mencionar cinco aspectos de nuestro programa y política de empréstitos, aparte de las evidentes repercusiones favorables de la composición diversificada de los empréstitos por países y monedas.

Primero, los empréstitos del Banco han venido aumentando en los últimos años, tanto sobre una base neta como bruta, a medida que se ha acentuado en todo el mundo el interés por esas obligaciones.

Segundo, el costo medio de todos los empréstitos en circulación es actualmente del 7,4%. El Banco sigue con gran cuidado la evolución de los costos de sus empréstitos, en particular los de sus obligaciones con los plazos de vencimiento más largos. Los costos de los nuevos empréstitos se reflejan directamente en los cargos que el Banco cobra sobre los nuevos préstamos que otorga. A partir del 1 de julio de 1976, el tipo de interés que el Banco aplica a sus préstamos se ha fijado trimestralmente en un 0,5% por encima de un tipo calculado de acuerdo con una fórmula que guarda relación con el costo para el Banco de los empréstitos. El tipo de interés que el Banco cobra actualmente por los préstamos que concede es del 7,45%.

Tercero, la duración media de toda la deuda pendiente del Banco es de 6,5 años. Sin embargo, la de su deuda pública pendiente se aproxima a 7,6 años. El hecho de que la deuda total pendiente del Banco tenga un vencimiento de 6,5 años se debe a

los empréstitos no públicos de gobiernos y bancos centrales (concretamente, el Bundesbank de la República Federal de Alemania, el Banco del Japón y las emisiones a dos años colocadas con bancos centrales). Estas operaciones no constituyen empréstitos de "corto plazo". No emitimos certificados de depósito, efectos comerciales ni efectos a corto plazo. Tampoco obtenemos empréstitos con tipos de interés "flotantes", de la clase en boga en el mercado de eurocréditos. Además, si la experiencia de los últimos 21 años constituye una guía acertada, es razonable prever que las colocaciones con bancos centrales a dos años, a cinco años y a seis años y medio serán refinanciadas cuando lleguen a su vencimiento. Quisiera añadir que hasta ahora esas colocaciones se han refianciado a los tipos de interés para las obligaciones gubernamentales, que son sumamente favorables para el Banco.

La estructura de los vencimientos de nuestra deuda puede compararse con la duración media de nuestros préstamos pendientes por cobrar, que es de aproximadamente 10,5 años. El Banco, pues, hace préstamos con plazos de vencimiento relativamente largos y a tipos de interés fijos, y financia esos préstamos con endeudamiento de vencimientos semejantes. En realidad, si tenemos en cuenta que nuestros préstamos también están financiados por un patrimonio de más de \$5.000 millones (que proporciona recursos con "vencimiento infinito"), la política del Banco de equiparar el vencimiento de los préstamos que concede con el de sus empréstitos puede parecer más bien innecesariamente cautelosa. Si nos fuera imposible obtener empréstitos con vencimientos intermedios o más largos a tipos de interés compatibles con el vigente en un momento dado sobre nuestros préstamos, no adoptaríamos la solución fácil de financiar nuestro programa crediticio con endeudamiento a corto plazo o con tipos de interés flotantes, sino que recurriríamos a nuestra liquidez hasta que se estabilizase el mercado. Y si el proceso de estabilización tomara un largo período de tiempo, por ejemplo varios años, procederíamos a adoptar la opción de reducir nuestro programa crediticio y, por ende, nuestras necesidades futuras de efectivo. También tendríamos la opción de aumentar el tipo de interés sobre nuestros nuevos préstamos hasta un nivel en que resultase prudente obtener empréstitos a plazos intermedio y largo al costo más elevado.

Cuarto, desearía señalar que de las obligaciones del Banco Mundial por valor de \$10.000 millones que vencen en los cinco años siguientes al 1 de enero de 1978, más de \$4.000 millones, o

sea el 43%, están en manos de gobiernos o bancos centrales que, constantemente, han dado muestras de su firme disposición a refinanciar la deuda según llegue a su vencimiento. Creo que hay pocos bancos, y tal vez ninguno, que tengan recursos líquidos equivalentes al 165% del monto de su deuda pública que vence en el próximo quinquenio. Este tipo de flexibilidad nos proporcionaría diversas opciones en caso de que se registrara un deterioro cualitativo o cuantitativo en los mercados de capital. Tratamos de no vernos en la situación que enfrentan a menudo muchas instituciones comerciales en que, debido a una política monetaria restrictiva, al deterioro de los mercados de capital y a la concentración en un número demasiado pequeño de fuentes de fondos, se produce una seria disminución de su rentabilidad y flexibilidad.

Por último, deseo manifestar que el apoyo del tipo de política de empréstitos que he descrito redundaría en considerable beneficio de nuestros gobiernos miembros al igual que del Banco. Nuestros miembros tienen un gran interés en asegurar que el capital suscrito y no pagado del Banco, sobre el cual les he hablado antes, nunca tenga que ser objeto de requerimiento. Y el acceso a los mercados está en consonancia con ese interés. Ahora bien, como condición para conceder tal acceso, los países miembros insisten en que las operaciones y políticas del Banco Mundial se ajusten a sólidas prácticas comerciales y a una administración prudente a fin de garantizar que los mercados públicos de capital en efecto acepten nuestras obligaciones sin vacilación.

4. Política de liquidez

Ningún análisis del Banco Mundial tendría sentido si no se examinara su situación de liquidez. El 31 de diciembre de 1977, los activos líquidos a corto plazo del Banco Mundial—en otras palabras, su posición de “efectivo”—se elevaban a alrededor de \$9.400 millones, cifra equivalente al 44% de su endeudamiento pendiente en esa fecha. Ese nivel de liquidez constituía un aumento de alrededor de \$1.600 millones respecto de la cantidad correspondiente al final de diciembre de 1976, fecha en que los activos líquidos representaban el 45% del endeudamiento. Diez años antes los activos líquidos a corto plazo ascendían a alrededor de \$1.200 millones, y equivalían al 31% del endeudamiento de esa época. Este elevado nivel de liquidez y su aumento se deben a que el Banco desea mantener sus activos líquidos a corto plazo en un volumen que le permita satisfacer adecuadamente todas sus necesidades sin tener que obtener nuevos fondos en préstamo durante períodos prolongados de tiempo, y poder así evitar los efectos de las condiciones adversas del mercado de capital.

Una parte considerable de estos activos líquidos a corto plazo está expresada principalmente en dólares de los Estados Unidos, lo cual corresponde a nuestras obligaciones en esa moneda. Están invertidos en su totalidad, se mantienen en forma líquida y son negociables. Las inversiones de los activos líquidos del Banco se limitan a obligaciones de gobiernos y de ciertos organismos públicos, así como a depósitos a plazo fijo y otras obligaciones incondicionales de bancos e instituciones financieras. Todos estos activos están disponibles inmediatamente para satisfacer necesidades financieras, tanto relacionadas con el servicio de nuestra deuda como con los desembolsos sobre nuestros préstamos, dos aspectos que en conjunto representan la principal demanda de recursos en efectivo del Banco. El Banco no especula en los mercados internacionales de divisas y no corre riesgo cambiario alguno en la administración de sus recursos líquidos.

El Banco ha venido reforzando sistemáticamente su situación de liquidez mediante la obtención de empréstitos por montos muy

superiores a sus necesidades corrientes, en momentos en que los fondos podían conseguirse a costos y plazos de vencimiento que considerábamos razonables. De modo que cuando hay fondos disponibles el Banco obtiene empréstitos en previsión de necesidades futuras. No esperamos a que se produzcan las necesidades de recursos, sino que más bien nos anticipamos a ellas y fortalecemos nuestra posición de liquidez para estar listos cuando ocurran.

Flexibilidad

Se han expresado dudas sobre el costo que supone esta política y las razones que la sustentan. Su ventaja radica sencillamente en que si no deseamos obtener recursos en préstamo debido al alto nivel de los tipos de interés o a los vencimientos disponibles, podemos acudir a nuestra liquidez para hacer frente a nuestras necesidades hasta que se establezcan las condiciones del mercado. En suma, nuestro nivel de liquidez nos proporciona la flexibilidad necesaria para decidir la oportunidad, la cantidad, el costo y los plazos de vencimiento de nuestros empréstitos, y nos evita encontrarnos en una situación en que, a causa de nuestras necesidades, no nos quede otra alternativa que proceder a tomar fondos en préstamo. El costo de mantener la liquidez equivale al margen entre el rendimiento de esas inversiones y los costos marginales de nuestros empréstitos. A este respecto es suficiente señalar que las inversiones en activos líquidos del Banco se administran de forma de maximizar el rendimiento financiero global de esos activos. Históricamente, esta política ha permitido mantener el costo de la liquidez en un nivel mínimo.

En caso de que pareciese que debido a las perspectivas de un prolongado período de inestabilidad en los mercados mundiales de capital nuestra liquidez pudiera bajar a un nivel inaceptable, el Banco podría reducir su programa crediticio. Si bien tal medida no estaría en consonancia con nuestra función como institución de desarrollo, los intereses y la protección de los tenedores de nuestras obligaciones revestirían máxima importancia. Hasta ahora nunca ha sido necesario tomar una decisión en este sentido, y esperamos que tampoco lo sea en el futuro. Lo importante es, sin embargo, que como una primera línea de prudencia hemos de tener más recursos líquidos, en realidad muchos más, de los que necesitamos en un momento dado, a los que podamos acudir cuando las condiciones del mercado sean inestables. Si la situación de inestabilidad persistiese durante largos períodos, el Banco tendría la opción de reducir sus compromisos, es decir, su programa crediticio, y así lo haría.

5. El papel de la AIF

Con frecuencia existe confusión entre el Banco Mundial y su afiliada, la Asociación Internacional de Fomento (AIF). La AIF se estableció en 1960 con el objeto de contribuir a financiar el desarrollo económico de los países en desarrollo cuya capacidad para emplear empréstitos externos en forma provechosa es superior a su capacidad para atender el servicio de esos empréstitos en condiciones ordinarias, incluidas las de los préstamos del Banco Mundial.

Todos los países miembros del Banco Mundial pueden serlo también de la AIF, y 120 se han adherido a ella. En general sólo los países en desarrollo más pobres, con un producto nacional bruto per cápita al año de \$520 como máximo, pueden recibir créditos de la AIF. Los fondos que ésta emplea en sus créditos—que se elevaban en total a \$11.800 millones al final de 1977—proviene principalmente de los 21 países miembros industrializados y muy desarrollados, incluidos los Estados Unidos. Además, el Banco Mundial le ha facilitado a la AIF, a título de donación, un total de \$1.200 millones. Estas donaciones se han hecho con cargo a los ingresos netos del Banco en cada uno de los ejercicios de 1964 a 1977, después de asignar una parte prudente de esos ingresos a las reservas. Y sólo se ha proporcionado a la AIF la parte de los ingresos que de lo contrario pudiera haberse distribuido apropiadamente como dividendos.

La AIF tiene la misma administración y personal que el Banco Mundial. Erróneamente se le ha llamado “la ventanilla del Banco Mundial para préstamos blandos”. Es cierto que las condiciones en que la AIF facilita financiamiento a sus prestatarios son muy concesionarias—un plazo final de vencimiento de 50 años y un cargo por servicio de sólo 0,75% anual—pero los créditos en sí no tienen nada de “blandos”. Aplicamos los mismos criterios rigurosos a la evaluación de los proyectos financiados con créditos de la AIF que utilizamos para los proyectos respaldados con préstamos del Banco. La diferencia estriba en que consideramos que los países en cuestión no tienen la capacidad crediticia

suficiente para recibir un préstamo del Banco en condiciones ordinarias. Quisiera recalcar que si no hubiera fondos disponibles para efectuar operaciones de la AIF, el Banco Mundial no suavizaría sus normas relativas a la capacidad crediticia a fin de compensar esa falta de fondos.

Aunque la administración tanto del Banco Mundial como de la AIF está a cargo del mismo personal, las dos instituciones son entidades separadas jurídica y financieramente. Esa separación comprende al activo, el pasivo y la capitalización. El crédito del Banco no tiene nada que ver con la AIF. El Banco no puede hacer préstamos a la Asociación, y, respecto de cualquier dificultad financiera que surgiera en relación con ella, el riesgo sería para los gobiernos de los países miembros de la Asociación y no para el Banco Mundial ni para los inversionistas en sus valores. En otras palabras, las instituciones o individuos que hacen préstamos al Banco no incurren en ningún riesgo a causa de las actividades de la AIF. Los países más pobres reciben primordialmente créditos de la AIF, y esos créditos no representan riesgo alguno para el propio Banco.

Por consiguiente, de la AIF se derivan importantes ventajas para el Banco Mundial y sus acreedores. Los fondos de la Asociación provienen en su mayor parte, como es sabido, de los impuestos de los países más ricos; por esa razón, los contribuyentes tienen un gran interés en sus operaciones. La AIF sí supone un costo para los contribuyentes, pero en ninguna forma hace aumentar sus riesgos como tenedores de bonos del Banco Mundial. Por el contrario, reduce ese riesgo.

6. Conclusión

Pondré fin a mi exposición con algunas observaciones sobre el medio en que vivimos, y la forma en que afectá al clima general para las inversiones, así como sobre la actitud de los inversionistas hacia el Banco Mundial. A pesar de la potencia financiera del Banco y de su consagración a la aplicación de una política financiera prudente, creo que no sería sincero, y en realidad bastante ingenuo, si supusiera que se le reconoce universalmente en los círculos inversionistas, por ejemplo de los Estados Unidos, como la única entidad con crédito de primer orden en el mercado. Son muy pocos los que entienden las operaciones del Banco, y menos aún los que tienen alguna idea de su estructura o política financieras. Por otra parte, el Banco es una institución bastante compleja y los que administran carteras de inversiones, debido a la desconcertante variedad de posibles opciones, a veces se sienten más a gusto con una inversión que puedan clasificar claramente como "gubernamental", "extranjera", "de servicios públicos", o "industrial". Es lamentable, pero cierto, que algunos administradores de carteras de inversiones no son capaces de explicar a sus directorios o a los encargados de la formulación de su política cuáles son las características y funciones del Banco.

Nuestra institución es compleja, y, por esa razón, los administradores de carteras de inversiones, que sin duda alguna son personas muy ocupadas, pueden no estar familiarizados con ella. Además, la reacción de la comunidad financiera a los comentarios públicos, a menudo inexactos, acerca de los problemas de los países en desarrollo, las posibilidades de reescalonamiento de la deuda o la inestabilidad política de algunos de esos países, ciertamente no contribuye a una evaluación objetiva de nuestro crédito. A pesar de lo que se exageran estas cuestiones, y de que posiblemente ni siquiera tengan nada que ver con la potencia financiera del Banco, tenemos en cuenta la reacción del mercado ante esos comentarios al establecer nuestra política financiera.

Esta política ciertamente se basa en la realidad de nuestro medio. Por consiguiente, en nuestras operaciones y en nuestra política financiera tenemos presente que es posible que no se comprenda a cabalidad la estructura y potencia financieras del Banco; que en ocasiones se plantean cuestiones sobre nuestra política crediticia que pueden estar basadas en un concepto incorrecto de nuestras operaciones y que, además, puede haber cierta hostilidad incluso hacia el papel que desempeña el Banco. A pesar de que hemos tenido éxito en nuestros esfuerzos por hacer frente a estas preocupaciones, a veces subliminales y otras veces expresas, no actuaremos partiendo del supuesto de que nuestra reputación y los conceptos de los inversionistas siempre tendrán una base racional y se fundamentarán en una evaluación correcta de los hechos. Suponemos que tanto los administradores de carteras de inversiones como nosotros mismos cometeremos errores. Nuestra política financiera, por lo tanto, tiene por objeto proporcionarnos la flexibilidad necesaria para operar con éxito en medios difíciles. Por esa razón, hemos acumulado la enorme potencia financiera que he descrito, y nos proponemos mantenerla y salvaguardar nuestra reputación de ser una de las instituciones financieras más sólidas del mundo. No somos un organismo de bienestar social dedicado a transferir fondos para resolver los problemas de la miseria o la pobreza. Somos un banco de desarrollo que utiliza las técnicas más avanzadas que existen para impulsar el proceso de desarrollo y, al mismo tiempo, proporcionar una protección y respaldo únicos a nuestros acreedores y accionistas.

Banco Mundial
Datos Financieros Seleccionados
(las cantidades de dinero se expresan en millones de dólares de los Estados Unidos)

	Ejercicios terminados el 30 de junio			Semestre terminado el 31 de diciembre de 1977
	1975	1976	1977	
Dólares de los Estados Unidos				
Datos del balance general — final del período				
Efectivo e inversiones líquidas	\$ 5.169	\$ 6.395	\$ 7.949	\$ 9.441
Préstamos en vigor				
Desembolsados y pendientes	12.188	13.527	15.726	17.704
No desembolsados	7.675	9.214	11.308	12.876
Empréstitos en circulación	12.287	14.647	18.478	21.612
Capital y reservas				
Capital pagado, reservas e ingresos netos acumulados	5.259	5.222	5.322	5.456
Capital sujeto a requerimiento	27.739	27.775	27.782	28.123 ^a
Ingresos netos	275	220	209	97
Empréstitos en circulación — final del período				
Colocados con fuentes oficiales	5.347	5.736	6.444	6.924
Colocados con otras fuentes	6.940	8.911	12.034	14.688
Porcentajes				
Efectivo e inversiones líquidas, como porcentaje de los empréstitos en circulación — final del período	42,07 %	43,66 %	43,02 %	43,68 %
Préstamos desembolsados y pendientes, como porcentaje del capital suscrito y reservas — final del período (El Convenio Constitutivo limita el porcentaje al 100%)				
	36,94	40,99	47,50	52,70
Costo promedio de				
Empréstitos utilizados durante el período	8,16	8,17	7,46	7,07
Empréstitos en circulación durante el período	7,06	7,32	7,53	7,52
Total de empréstitos y otros fondos disponibles durante el período	4,96	5,43	5,87	6,05
Tipo promedio de interés sobre				
Préstamos aprobados en el período	8,18	8,53	8,44	8,03
Préstamos desembolsados y pendientes — final del período	6,47	6,69	6,90	7,00
Cargo por compromiso sobre los préstamos no desembolsados	0,75	0,75	0,75	0,75
Rendimiento de				
Promedio de inversiones líquidas	8,42	7,30	7,45	6,79
Promedio de activos que producen ingresos	7,25	7,13	7,38	7,32
Años				
Vencimiento medio de los empréstitos en circulación — final del período				
Colocados con fuentes oficiales	6,21	5,47	4,46	4,13
Colocados con otras fuentes	7,54	7,33	7,69	7,57
Total en circulación	6,96	6,60	6,57	6,47
Vencimiento medio de los préstamos comprometidos — final del período	11,35	11,37	10,83	10,53

^aAl 31 de diciembre de 1977, el capital sujeto a requerimiento de los 16 miembros del Banco que lo son también del Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD) de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) ascendía a \$19.306 millones.

Oficinas del Banco Mundial

Sede: 1818 H Street, N.W., Washington, D.C. 20433, U.S.A.

Oficinas de Nueva York:

c/o United Nations, Room 2435, Secretariat Building,
New York, N.Y. 10017, U.S.A.

120 Broadway (15th Floor), New York, N.Y. 10005, U.S.A.

Oficina de Europa: Banque Mondiale, 66, avenue d'Iéna, 75116 Paris, France

Oficina de Londres: World Bank, New Zealand House (15th Floor),
Haymarket, London, SW1 Y4TE, England

Oficina de Tokio: World Bank, Kokusai Building, 1-1, Marunouchi 3-chome,
Chiyoda-ku, Tokyo 100, Japan

Africa Occidental: Mission régionale de la Banque Mondiale en Afrique de
l'Ouest, Immeuble Shell, 64, avenue Lamblin, Abidjan, Côte d'Ivoire;
dirección postal—B.P. 1850

Africa Oriental: World Bank Regional Mission in Eastern Africa, Extelcoms
House, Haile Selassie Avenue, Nairobi, Kenya;
dirección postal—P.O. Box 30577

Tailandia: World Bank Regional Mission in Thailand, Udom Vidhya Building,
956 Rama IV Road, Sala Daeng, Bangkok 5, Thailand

Afganistán: World Bank Resident Mission, P.O. Box 211, Kabul, Afghanistan

Alto Volta: Mission résidente de la Banque Mondiale, avenue Monseigneur
Thévenoud, Ouagadougou, Haute-Volta; *dirección postal*—B.P. 622

Arabia Saudita: World Bank Resident Mission, Riyadh, Saudi Arabia;
dirección postal—P.O. Box 5900

Bangladesh: World Bank Resident Mission, Bangladesh Bank Building (4th
Floor), Motijheel Commercial Area, Dacca, Bangladesh;
dirección postal—G.P.O. Box 97

Bolivia: Misión Residente del Banco Mundial, Edificio Banco Nacional de
Bolivia, 4º piso, Avenida Camacho esq. Calle Colón, La Paz, Bolivia

Camerún: Mission résidente de la Banque Mondiale, Immeuble Concorde,
angle avenue El Hadj Ahmadou Ahidjo et avenue J.F. Kennedy, Yaoundé,
Cameroun; *dirección postal*—B.P. 1128

Colombia: Misión Residente del Banco Mundial, Edificio Aseguradora del
Valle, Carrera 10, No. 24-55, Piso 17, Bogotá, D.E., Colombia;
dirección postal—Banco Mundial, Apartado Aéreo 10229

Etiopía: World Bank Resident Mission, I.B.T.E. New Telecommunications
Building (First Floor), Churchill Road, Addis Ababa, Ethiopia;
dirección postal—IBRD Mission, P.O. Box 5515

Ghana: World Bank Resident Mission, c/o Royal Guardian Exchange
Assurance Building, Head Office, High Street, Accra, Ghana;
dirección postal—P.O. Box M27

India: World Bank Resident Mission, 55 Lodi Estate, New Delhi 3, India;
dirección postal—P.O. Box 416

Indonesia: World Bank Resident Staff, Jalan Wahid Hasyim 100, Jakarta,
Indonesia; *dirección postal*—P.O. Box 324/JKT

Kenya: World Bank Resident Mission, Extelcoms House, Haile Selassie
Avenue, Nairobi, Kenya; *dirección postal*—P.O. Box 30577

Mali: Mission résidente de la Banque Mondiale, Quartier du Pont, rue Square
Lumumba, Bamako, Mali; *dirección postal*—B.P. 1864

Nepal: World Bank (IBRD) Resident Mission, R.N.A.C. Building (First
Floor), Kathmandu, Nepal; *dirección postal*—P.O. Box 798

Nigeria: World Bank Resident Mission, 30 Macarthy Street, Lagos, Nigeria;
dirección postal—P.O. Box 127

Pakistán: World Bank Resident Mission, Islamabad, Pakistan;
dirección postal—P.O. Box 1025

Senegal: Mission résidente de la Banque Mondiale, Immeuble S.D.I.H., 3,
place de l'Indépendance, Dakar, Senegal; *dirección postal*—B.P. 3296

Somalia: World Bank Resident Mission, c/o Somali Development Bank
Building, Mogadishu, Somalia; *dirección postal*—P.O. Box 1825

Sudán: World Bank Resident Mission, 28 Block 2H, Baladia Street, Khartoum,
Sudan; *dirección postal*—P.O. Box 2211

Tanzania: World Bank Resident Mission, N.I.C. Building (7th Floor, B),
Dar es Salaam, Tanzania; *dirección postal*—P.O. Box 2054

Venezuela: Misión Residente del Banco Mundial, Centro Andrés Bello,
Avenida Andrés Bello, 113-E, Maripérez, Caracas, Venezuela

Zaire: Mission résidente de la Banque Mondiale, Immeuble UZB, avenue des
Aviateurs, Kinshasa 1, République du Zaïre; *dirección postal*—B.P. 14816

Zambia: World Bank Resident Mission, Kulima Tower (13th Floor), Katunjila
Road, Lusaka, Zambia; *dirección postal*—P.O. Box 4410