

PROGRAMA DE DESARROLLO DE MERCADOS FINANCIEROS Y DE VALORES

(TC-96-01-39-6-RG)

RESUMEN EJECUTIVO

SOLICITANTE: Iniciativa del Banco

**ORGANISMO
EJECUTOR:** Iniciativa del Banco a través de la División de
Infraestructura y Mercados Financieros del
Departamento de Programas Sociales y Desarrollo
Sostenible

BENEFICIARIO: Los países miembros prestatarios del BID

FINANCIAMIENTO: Aporte del BID en divisas: US\$650.000 (FOE)
Aporte local en divisas: US\$200.000
Total: US\$850.000

**PLAZOS Y
CONDICIONES
FINANCIERAS:** Plazo de amortización: 3 años
Período de desembolso: 4 años

**PROCEDIMIENTO
DE APROBACIÓN:** Conforme al documento AT-1046-4, aprobado por el
Directorio Ejecutivo el 21 de noviembre de 1995, esta
operación debe someterse a la consideración de la
Comisión General.

**CLASIFICACIÓN
AMBIENTAL:** En su reunión del 16 de abril de 1996, el Comité del
Medio Ambiente clasificó a esta operación como
perteneciente a la Categoría II.

OBJETIVOS: Reforzar el desarrollo de los mercados financieros y
de valores internos y respaldar la integración
regional promoviendo la reforma del sector financiero
y la modernización en los países miembros
prestatarios del Banco.

DESCRIPCIÓN: A través del Programa se financiarán estudios y
programas de capacitación referentes a mercados
financieros y de valores en la región de América
Latina y el Caribe, conforme al mandato que le
impartieron los ministros de Finanzas de la Región.
Entre los temas figurarán los requisitos
institucionales del desarrollo y la innovación
financiera, centrándose la atención en los aspectos
regulatorios y de supervisión de los mercados. La
labor, que cumplirá los objetivos de la estrategia de
otorgamiento de préstamos del Banco, será dada a
conocer a técnicos pertenecientes a los ámbitos de

interés estratégico de las Divisiones de Financiamiento Regional e Infraestructura y a las instituciones regionales pertinentes que tengan interés en la elaboración y el éxito del Programa (por ejemplo, COSRA, ALACBS, IASC, CHFI, etc.).

Con recursos de la cooperación técnica se financiarán investigaciones referentes a mercados financieros y de valores de la región. La labor de investigación se centrará en las enseñanzas de política económica que puedan extraerse en beneficio de la Región, en los límites de las innovaciones financieras y la regulación de prudencia. Entre otros aspectos se considerarán los requisitos institucionales del desarrollo y la innovación financieros, teniéndose especialmente en cuenta los aspectos regulatorios y de supervisión de esos mercados. Los resultados de la investigación se diseminarán entre los países miembros prestatarios del Banco y otras entidades interesadas a través de conferencias, talleres, mesas redondas, programas de capacitación, medios electrónicos (es decir Internet), documentos de trabajo y ensayos.

A través del programa de cooperación técnica de que se trata se procura respaldar a las instituciones que asignan de manera eficiente capital interno y externo dentro de los mercados en cuestión, y establecer algunos campos de interés común entre las instituciones y los instrumentos financieros de la Región. A través del Programa se buscará la manera de que los participantes y las autoridades reguladoras de la Región puedan crear, reforzar e integrar instituciones e instrumentos del mercado. Entre los proyectos diseñados para alcanzar esos objetivos figuran los siguientes: a) un programa de gestión del riesgo, y b) un estudio centrado en decisiones de asignación de activos para fondos jubilatorios y mercados de anualidades conexos. El Programa se dedica también al desarrollo de mercados financieros, la promoción de mecanismos de revelación de informaciones y el fortalecimiento de la labor de supervisión y capacitación bancarias. Entre los proyectos que se elaborarán para alcanzar esas metas figuran los siguientes: a) un estudio de sistemas financieros; b) un inventario de las prácticas óptimas en materia de contabilidad y pautas de auditoría y revelación de información, para entidades bancarias y registros públicos de acciones, y c) un seminario de capacitación en supervisión de la actividad bancaria y evaluación de datos bancarios.

BENEFICIOS:

El programa conjugará la experiencia técnica del Banco en el ámbito de los mercados financieros y de valores y hará las veces de centro de intercambio de las prácticas óptimas e informaciones de la Región. Esta fuente central de información y experiencia técnica brindará cohesión al diálogo referente al desarrollo y funcionamiento de esos mercados y a cuestiones conexas, entre el Banco y sus países miembros; promoverá el mejoramiento cualitativo de la labor de otorgamiento de préstamos que cumple el Banco, y permitirá identificar nuevos ámbitos para la concesión de préstamos. Las conclusiones emergentes de los estudios del Programa y de los programas de capacitación se distribuirán entre los países miembros prestatarios, a fin de que el conocimiento y la tecnología se transfieran eficazmente a la Región. Se reforzará el éxito del programa a través de la colaboración con los países miembros prestatarios y con las divisiones del Banco, a falta de lo cual la investigación resultaría menos pertinente.

RIESGOS:

Para ser eficaz, el Programa debe centrarse en un conjunto seleccionado de temas. No obstante, por tratarse de cuestiones que evolucionan en forma acelerada a medida que surgen mercados y se introducen instrumentos financieros más complicados, será necesario ejecutar el programa con flexibilidad para dar cabida a la modificación de los temas cubiertos a través de investigaciones destinadas a su publicación, la presentación de conferencias y seminarios, o ambas cosas. Además se establecerá una Comisión Asesora formada por funcionarios del Banco para establecer un vínculo con los temas de interés del Banco y hacer posible una adecuada transferencia de los beneficios provenientes de la labor de investigación. Por otra parte, dada la magnitud y el alcance de los estudios y los programas de capacitación incluidos en el Programa, se han reservado recursos presupuestarios para cubrir los costos administrativos en que se incurra en la Sede y sobre el terreno.

**ESTRATEGIA DE
PAÍS EN EL BANCO:**

En el documento de la Octava Reposición de los recursos del Banco se reconoce la importancia del ahorro y la inversión internos. A través del Programa se promovería la consecución de esas metas mediante la elaboración de una estrategia de desarrollo de mercados de capital y mercados financieros para las operaciones de préstamo y asistencia técnica del Banco. En la Estrategia de Desarrollo de Mercados de Capital analizada por el Comité de Políticas del Directorio (28 de septiembre de 1995, GN 1870-2) se propone el establecimiento de

un programa de mercados de capital para aportar trabajo analítico, respaldo para la asistencia técnica y diseminación de prácticas óptimas en el ámbito del desarrollo de los mercados de capital. Esta operación de cooperación técnica cumple los objetivos de la Estrategia de Desarrollo de Mercados de Capital. Por otra parte, se ha tenido presente la necesidad de proseguir los esfuerzos encaminados a satisfacer las necesidades y condiciones especiales del sistema bancario de toda la Región, que formará parte de la Estrategia de Desarrollo de Mercados Financieros que se está elaborando. A través de este Programa se integrarían eficazmente ambos temas en un marco de mutua complementariedad.

I. ANTECEDENTES

- 1.1 En la última década, la región de América Latina y el Caribe ha logrado extraordinarios avances mediante la aplicación de una política económica que ha restablecido el crecimiento y reducido la inflación, ampliando el papel del sector privado y reduciendo las distorsiones en los mercados internos. Aunque algunos de los objetivos perseguidos aún no se han logrado, se comprende cada vez con mayor certidumbre que se necesita otra generación de medidas de reforma para consolidar los logros alcanzados a través de esa transformación económica. Es probable que en ese próximo período de cambios sea preciso reformar el marco institucional y regulatorio para reforzar las instituciones basadas en el mercado que han sido creadas a través de una creciente confianza en los mercados y en el capital privado como mecanismos de financiamiento de las inversiones necesarias para el desarrollo. El programa de Desarrollo de Mercados Financieros y de Valores ha sido diseñado para hacer frente a la necesidad de esas reformas y centrar la atención en el mejoramiento cualitativo de la información financiera (y una mayor transparencia de los mercados) en los países miembros prestatarios, así como en la elaboración de un conjunto de "prácticas óptimas", adaptadas a las necesidades de los mercados incompletos e inmaduros, que puedan aplicarse a proyectos y políticas patrocinadas por el Banco.
- 1.2 Una de las claves del desarrollo sostenible será el aumento y la mayor estabilidad de la inversión y el ahorro. Las bajas tasas de ahorro e inversión internas en la región de América Latina y el Caribe, en comparación con Asia Oriental, han conducido a resultados menos favorables en materia de crecimiento económico. Simultáneamente, las economías de América Latina y el Caribe están sujetas a perturbaciones adicionales, debido al escaso dinamismo de los mercados financieros, y son más susceptibles que las de otras regiones a la inestabilidad de las corrientes internacionales de capital. Debido a esos factores, la promoción de un aumento de las tasas de ahorro interno, la adopción de políticas de inversión apropiadas y un mayor dinamismo de los mercados financieros son objetivos que revisten suma importancia para el desarrollo de la Región. Para que en ésta aumenten los niveles de ahorro e inversión deberán existir condiciones macroeconómicas estables, una política fiscal y monetaria digna de crédito, así como regímenes tributarios no distorsivos. Por otra parte, en el marco del proceso de reformas deberán también adoptarse medidas encaminadas a mejorar los fundamentos legales e institucionales de los mercados financieros y de valores de los países de la Región.
- 1.3 La atención de las autoridades reguladoras, en la Región, se centra cada vez más en problemas de "seguridad y solidez" en materia de regulación y supervisión de las instituciones bancarias, de seguros y jubilatorias, así como de los mercados de acciones y bonos. Mediante el desarrollo de esas instituciones se seguirá dinamizando

los mercados financieros y de valores y se promoverá la estabilidad económica. A través de la obtención de recursos financieros que coincidan con la moneda de los ingresos, esas instituciones estarán en condiciones de respaldar la base de inversionistas del país y prolongar el plazo de vencimiento de las inversiones (en especial en lo referente a los fondos jubilatorios y de seguros). Se establecerán nuevos instrumentos a medida que se amplían los mercados, creándose nuevas opciones para los inversionistas y emisores de valores en los mercados de ingresos fijos y de participaciones de capital. No obstante, con ello surgirán también nuevas necesidades para los agentes del mercado y las autoridades reguladoras correspondientes. Por ejemplo: a los efectos de la utilización de instrumentos financieros derivados, como contratos a plazo, futuros, canjes y opciones, se requerirán nuevas estructuras regulatorias y legales, así como adecuados mecanismos de control y el establecimiento, por parte de los inversionistas y las autoridades públicas, de modernas técnicas de gestión del riesgo.

- 1.4 El acelerado desarrollo de mercados financieros y de valores locales se ve acompañado por la creciente integración de los mercados regionales. Impulsadas por el TLC, el MERCOSUR, y acuerdos similares, van en aumento las corrientes comerciales y de capital, como lo pone en evidencia el considerable volumen de la inversión intrarregional en servicios financieros y la mayor utilización de registros cruzados de acciones. A los efectos de una mayor integración económica será necesario también armonizar y controlar las medidas que afectan a los mercados financieros y de valores, ya que las corrientes de capital son sensibles a las diferencias existentes entre los distintos regímenes regulatorios.
- 1.5 El Grupo del Banco Interamericano de Desarrollo se ha ocupado activamente del desarrollo de mercados financieros a través de préstamos para inversiones, préstamos multisectoriales para el sector financiero y globales, operaciones del Fondo Multilateral de Inversiones (a partir de 1992), y operaciones de la Corporación Interamericana de Inversiones (a partir de 1988). En el marco de esos esfuerzos, el Banco ha procurado la creación de mercados abiertos, transparentes e integrados, otorgando préstamos encaminados a respaldar actividades de control de prudencia y de supervisión en ámbitos tales como mercados de valores, operaciones bancarias, instituciones jubilatorias, y otros. Dado el ritmo acelerado de los cambios que ha suscitado la nueva tecnología de la información, así como la mundialización de los mercados, el Banco ya ha señalado que está dispuesto a reaccionar positivamente frente a esa nueva evolución (aunque no se ha aprobado la utilización de fondos para las actividades de ese tipo). Así surge de su declaración de apoyo a los mercados de capital internos en desarrollo de toda la Región [Informe sobre el Octavo Aumento General de los Recursos del Banco Interamericano de Desarrollo, agosto de 1994 (AB-1704, Sección 1.16)]. Para hacer frente a ese desafío, a través de la estrategia del Banco para el desarrollo de mercados de capital [Desarrollo de Mercados de Capital en América

Latina y el Caribe: Propuesta de Estrategia (GN 1870-2)] se propuso el establecimiento de un programa destinado a elaborar estudios analíticos, respaldar asistencia técnica y diseminar información sobre prácticas óptimas a fin de reforzar la orientación del Banco y el otorgamiento de préstamos, por parte de la institución, en mercados de capital. (Véase el Anexo I-1). A esos efectos, se propone que el Banco aplique el presente programa de cooperación técnica.

II. OBJETIVO

- 2.1 El objetivo del programa de Desarrollo de Mercados Financieros y de Valores consiste en brindar asistencia al proceso de reforma y modernización de los mercados financieros y de valores de la Región para movilizar capital a los efectos del aumento de la inversión en la Región. A través del programa se respaldará la realización de actividades de investigación centradas en los problemas jurídicos, institucionales y regulatorios vinculados con el desarrollo de esos mercados, y se respaldarán los programas de las autoridades públicas, incluidos los organismos reguladores de la actividad bancaria y de las transacciones con valores, e instituciones regionales interesadas en la armonización e integración de esos mercados.
- 2.2 El programa ha sido diseñado de modo que sirva de foco de difusión de los conocimientos y la experiencia técnica del Banco en la esfera referida, y de ámbito de confluencia de prácticas e información óptimas en la Región. Por el hecho de basarse en las singulares posibilidades que posee el Banco para facilitar el debate entre los agentes del sector público y el sector privado, difundir información basada en estudios actualizados, y hacer aplicar "prácticas óptimas" a través del otorgamiento de préstamos y de asistencia técnica, el programa permitirá promover el desarrollo y la integración de mercados financieros y de valores en toda la Región.
- 2.3 Las actividades que respaldará el programa de Desarrollo de Mercados Financieros y de Valores guardan relación estrecha con el mandato que impartió al Banco la Comisión sobre Asuntos Financieros Hemisféricos, (CAFH), de nivel ministerial, establecida tras la Reunión Cumbre de las Américas celebrada en Miami en 1994. Esas actividades, encaminadas a reforzar y desarrollar los mercados financieros a través de la divulgación de información referente a prácticas óptimas, estarán coordinadas en forma estrecha con la CAFH y con las instituciones reguladoras de los países miembros. El programa de investigación que ha de llevarse a cabo se basará en la labor anterior realizada por otros organismos multilaterales, instituciones académicas, organismos reguladores nacionales e internacionales, y el sector privado. A través de ese enfoque se

trata de lograr resultados prácticos que los países miembros puedan incorporar sin dificultad a sus mercados e instituciones.

- 2.4 A través de la ejecución del programa no sólo se procura la coordinación con los países miembros del Banco, sino también dar cabida a la experiencia técnica y al saber específico de los Departamentos de Operaciones Regionales (en especial las Divisiones de Finanzas e Infraestructura Básica (FI) y las Representaciones), así como otras unidades del Banco poseedoras de aptitudes y experiencia especializadas pertinentes a los efectos de este programa. Si bien la División de Infraestructura y Mercados Financieros (IFM) se encargará de la coordinación de las actividades, los miembros de la Comisión Asesora (véase el párrafo 3.23) asignados a los diferentes proyectos provendrán de diversas unidades del Banco. Se prevé también que actuarán en el programa expertos de países miembros del Banco.
- 2.5 Según se prevé, el programa de Desarrollo de Mercados Financieros y de Valores suscitará beneficios tangibles para los países miembros del Banco. A los efectos del desarrollo de la economía es esencial contar con mercados de capital y financieros en funcionamiento, aptos para generar ahorro y asignar los recursos escasos. Los diversos componentes del programa han sido diseñados de modo de proporcionar a los países miembros prestatarios los instrumentos y/o la información que puedan necesitar para llevar a cabo las reformas jurídicas y regulatorias necesarias.
- 2.6 Los resultados emanados del programa se utilizarán para establecer un orden de prelación de las actividades del Banco referentes al desarrollo de los mercados financieros y de valores, y coordinar las mismas. En lo que respecta al Banco, del programa surgirá un marco teórico que le permitirá hacer frente de inmediato a los problemas más urgentes, y ocuparse de los mismos en toda la Región en forma coordinada. Se anticipa que los resultados del programa contribuirán a la elaboración de préstamos y operaciones de cooperación técnica para el desarrollo de mercados financieros y de valores. En lo que atañe a los países miembros prestatarios, la información y los conocimientos provenientes de la actividad de investigación del programa y de las publicaciones del mismo serán de fácil acceso y podrán transferirse de modo de ayudar a crear o reforzar las instituciones, leyes y políticas apropiadas necesarias para desarrollar esos mercados.

III. DESCRIPCIÓN

A. Actividades

- 3.1 En el marco del Programa de Desarrollo de Mercados Financieros y de Valores se financiarán actividades de investigación y capacitación referentes a los mercados financieros y de valores de la Región. La labor de investigación se centrará en las lecciones de política económica que puedan aprovecharse en la Región, los límites de la innovación financiera y las normas de prudencia. Entre los temas figurarán los requisitos institucionales del desarrollo y la innovación financieros, prestándose especial atención, como se señala en los programas de capacitación propuestos, a los aspectos de regulación y supervisión de esos mercados. Los resultados de la investigación y capacitación se difundirán entre los países miembros prestatarios del BID y otros interesados a través de conferencias, talleres, seminarios, mesas redondas, medios electrónicos (es decir Internet), documentos de trabajo y ensayos.
- 3.2 En el marco de este programa se prevén varias actividades, incluidas las siguientes:

Mercados financieros y de valores: Instituciones e instrumentos. Los sistemas financieros de la Región difieren unos de otros debido a las distintas tradiciones económicas, políticas y jurídicas de cada país. Al mismo tiempo, el hecho de que algunos mercados sean de escala relativamente pequeña hace imperioso alcanzar una "masa crítica" para lograr la eficiencia en materia de intermediación financiera. La Asamblea de Gobernadores, en el informe referente al Octavo Aumento General de los Recursos del Banco (AB-1704), hizo suyos los principios de mercados financieros y de capital abiertos, transparentes e integrados. A través del presente programa de cooperación técnica se procura respaldar a las instituciones que asignan el capital nacional y extranjero en forma eficiente en esos mercados, y establecer algunos ámbitos comunes entre las instituciones y los instrumentos financieros de la Región.
- 3.3 En esta parte del programa se analizarán mecanismos a través de los cuales los agentes del mercado pertenecientes al sector privado y las autoridades reguladoras puedan crear, reforzar e integrar instituciones e instrumentos de mercado. Los siguientes son algunos de los métodos a través de los cuales se procurará alcanzar esos objetivos: una mejor gestión financiera, incluidos mejores mecanismos de control del riesgo en las transacciones financieras y de productos básicos; el análisis de las fuentes y modalidades de utilización del ahorro a largo plazo, y una mejor información sobre los mercados de valores existentes, de modo de promover la apertura y la tendencia hacia una mejor integración. Los siguientes son algunos de los proyectos encaminados a lograr esos objetivos: a) un programa de gestión del riesgo, y b) un estudio centrado en

decisiones de asignación de activos para fondos jubilatorios y mercados de anualidades conexos.

1. Programa de gestión del riesgo (US\$144.000):

- 3.4 Los riesgos son omnipresentes. Además de los riesgos normales propios de la actividad empresarial, los tesoreros de las sociedades, las autoridades de los bancos comerciales, los administradores de cartera, y los productores y usuarios de productos básicos están expuestos día a día a la variación de los precios de esos productos, del valor de las monedas, de las tasas de interés y del valor de los activos. Para reducir o eliminar esos riesgos se utilizan instrumentos financieros derivados, a fin de transferir el riesgo financiero a otras entidades que estén en mejores condiciones o más dispuestas a realizar la gestión de los mismos. Se trata de un servicio económico valioso, pero la utilización inadecuada de instrumentos derivados puede ser perniciosa, y por lo tanto requiere una supervisión apropiada de los reguladores, así como una adecuada gestión de su utilización por parte de las instituciones privadas.
- 3.5 Mediante este programa se presentarán a las autoridades reguladoras de valores, a las bolsas de valores, a los bancos comerciales y a los usuarios finales societarios de instrumentos derivados de América Latina y el Caribe técnicas de gestión del riesgo, y se establecerán capacidades de supervisión para realizar el seguimiento y controlar actividades vinculadas con los referidos instrumentos. El objetivo del programa consiste en diseñar un sistema modelo de gestión del riesgo de instrumentos financieros derivados apropiado para las condiciones del mercado de América Latina y el Caribe. Trabajando con instituciones locales, se realizará un estudio piloto de este sistema en dos institutos de América Latina, examinándose futuros y opciones. Se distribuirá entre las comisiones directivas de bolsas de valores, bancos centrales, supervisores bancarios, instituciones financieras y usuarios potenciales de la Región un informe en que se describirá el referido modelo, como ejemplo de las prácticas óptimas referentes a las técnicas de gestión del riesgo.
- 3.6 El sistema modelo de gestión del riesgo será diseñado utilizando las recomendaciones del Grupo de los Treinta, el Comité de Basilea, la ISDA, el Grupo de Política de Instrumentos Financieros Derivados y otras instituciones regionales. Comprenderá las siguientes actividades: a) identificación y cuantificación de los diversos tipos de riesgos de mercado con los que se ven confrontadas las empresas y las instituciones financieras de la Región, como los productores de productos básicos, los exportadores e importadores, los bancos comerciales y los administradores de carteras; b) diseño de un programa modelo de cobertura, y c) diseño de un sistema de control de instrumentos derivados orientado por la administración. Los resultados de esta labor se incluirán en un informe en que se describirá el sistema de gestión del riesgo, que comprenderá:

i) un ejemplo de modelos de valor en riesgo (VER) y de análisis de escenarios; ii) enunciados de políticas elaborados por directorios y administradores superiores; iii) ejemplos de manuales de procedimientos para personal de administración, comercialización, contabilidad y auditoría, así como sistemas de procedimientos y documentación automatizados, y iv) ejemplos de programas de capacitación para el personal administrativo, corredores, de contabilidad y auditoría de las instituciones que utilicen instrumentos financieros derivados. La información recopilada a partir de ese estudio podrá ser usada para proyectos de asistencia técnica u otorgamiento de préstamos, de modo de colaborar en las reformas de los mercados de capital que se realizan en la Región. (Véase el Anexo II-1, Términos de referencia A).

- 3.7 Los países miembros prestatarios del Banco obtendrán varios beneficios en virtud de la introducción de programas de gestión del riesgo bien diseñados y administrados. Muchas empresas de la Región ya están expuestas a riesgos que pueden cubrirse mediante la utilización de instrumentos financieros derivados. Así sucede especialmente tratándose de productores del agro y otros productores de productos básicos. En la práctica, cuando esas empresas o personas no cubren los riesgos, soportan riesgos que pueden ir en menoscabo de su capacidad de financiar sus operaciones. A medida que los mercados financieros se desarrollan e incorporan a los mercados internacionales, los agentes del mercado comienzan, como es natural, a valerse de los instrumentos de transferencia y mitigación de riesgos que se utilizan comúnmente en mercados financieros más desarrollados. No obstante, esos instrumentos son espadas de dos filos. Si bien pueden emplearse para controlar el riesgo, si los programas de gestión del riesgo presentan fallas de diseño o de ejecución, el riesgo puede, en realidad, aumentar. Esos instrumentos, si no son objeto de control y seguimiento, pueden suscitar cambios que no sólo afecten a determinada empresa, sino que, además, determinen consecuencias sistémicas para el sector financiero tomado en conjunto.
- 3.8 Si bien el sector privado está comenzando a utilizar instrumentos financieros derivados y está obteniendo parte de la información y la capacitación necesarias para realizar el seguimiento y el control del riesgo, se necesitan programas de mayor envergadura. Por otra parte, el sector público, en su carácter de regulador del mercado, necesitará información y respaldo técnico con respecto a la utilización de esos instrumentos, a los medios que permitan respaldar el desarrollo de mercados de instrumentos derivados, y a los métodos de control de una excesiva asunción de riesgos. En la actualidad, las autoridades reguladoras del mercado obtienen escasa información, y en el marco de la información que llega a los usuarios es necesario hacer mayor hincapié en los mecanismos de control de riesgos. A través del programa de que se trata se proporcionará a las empresas, a las instituciones financieras, a las bolsas de valores y a las autoridades reguladoras la información que necesitan para comprender los riesgos operativos y

de crédito y de contraparte vinculados con los instrumentos financieros derivados y con los mercados respectivos, de modo que puedan tener en cuenta adecuadamente esos riesgos en sus análisis y estrategias de gestión del riesgo, en sus programas y en sus actividades de regulación. Mediante los resultados de esos estudios, el Banco, por otra parte, estará en mejores condiciones para diseñar y aplicar programas de asistencia crediticia y técnica mediante la incorporación de componentes específicos de gestión del riesgo y el posible suministro de futuros programas educativos para usuarios de instrumentos específicos (en especial empresas del sector agropecuario).

2. Decisiones referentes a asignación de activos para fondos jubilatorios y mercados de anualidades conexos (US\$100.600):

- 3.9 En varios países de la región de América Latina y el Caribe se han utilizado, con carácter experimental, determinados sistemas de jubilaciones basados en aportes administrados privadamente a los efectos de brindar seguridad jubilatoria y al mismo tiempo respaldar el desarrollo de mercados financieros y de capital (locales) más activos. Por otra parte, esos programas han dado lugar al desarrollo de mercados conexos, de seguros de vida y anualidades. Se han planteado muchas preguntas referentes al papel que cumplen esos programas jubilatorios privados en cuanto al desarrollo de mercados de capital, y a la cuestión de si, previsiblemente, esos programas han de suscitar beneficios en los países más pequeños dotados de mercados de capital reducidos y escasas oportunidades de inversión. Muchas de las preguntas guardan relación con la adecuada asignación de la inversión y de los costos determinados por restricciones impuestas por el Gobierno a la asignación de inversiones. A través del programa de investigación de que se trata se realizará parte del análisis teórico y empírico necesario para hacer frente a esas preguntas y darles respuesta.
- 3.10 Se llevará a cabo un estudio encaminado a evaluar las decisiones de asignación de fondos de inversión en lo referente a riesgos y rentabilidad y a la comparación de las inversiones locales e internacionales. En el estudio se pondrán de manifiesto las diferencias clave entre las asignaciones óptimas referentes a inversiones correspondientes a una economía de mayor escala, dotada de mercados financieros desarrollados, y, por otro parte, la asignación óptima que corresponde a una economía más pequeña. Análogamente, se examinarán en el estudio las diferencias referentes a decisiones sobre asignación en lo que respecta a los programas jubilatorios privados nuevos y maduros. Los resultados del estudio se expondrán en un encuentro o taller de un día de duración referente a asignación de activos en mercados jubilatorios y mercados de seguros vinculados con jubilaciones.

- 3.11 Los resultados del estudio de asignación de activos representarán una información valiosa para los países que han puesto en marcha procesos de reforma de mercados jubilatorios y de seguros vinculados con jubilaciones. Las pautas específicas y las prácticas óptimas que permita determinar el estudio se difundirán entre los países miembros prestatarios; y podrán usarse para diseñar normas y políticas de inversión. En especial se prevé que a través de un conocimiento más cabal del papel que cumple la diversificación (incluida la diversificación internacional), la cobertura financiera y la gestión del activo y el pasivo (duración y convexidad de la combinación de carteras de inversión, anualidades y otros pasivos jubilatorios) en cuanto al adecuado funcionamiento de los mercados de capital internos en que operen inversionistas institucionales nacionales e internacionales será posible establecer una estructura más racional de las inversiones. En la actualidad no se está llevando a cabo un análisis de ese género ni en el sector público ni en el privado. Quienes promueven fondos jubilatorios de administración privada suelen pasar por alto la importancia del riesgo en las potenciales inversiones, optando más bien por hacer hincapié en los beneficios privados que obtienen los administradores de inversiones. A través de este programa se llevará a cabo las detenidas investigaciones y análisis que necesitan los responsables de la política económica de la Región para elaborar y aplicar planes de reforma del mercado jubilatorio.
- 3.12 Los resultados de los estudios de asignación de activos serán útiles también a los efectos del diseño de los programas de otorgamiento de préstamos y de asistencia técnica del Banco orientados a la reestructuración de los sistemas jubilatorios y a la determinación de la secuencia de las reformas del mercado financiero. Los problemas vinculados con la asignación de activos son especialmente agudos en el caso de los países más pequeños, y se prevé que los estudios y las actividades de divulgación resulten especialmente útiles para el Banco a los efectos de trabajar con esos países. (Véase el Anexo II-1, Términos de Referencia B).
- 3.13 **Mercados financieros y de valores: Problemas regulatorios.** Los mercados financieros difieren de muchos otros mercados, porque en ellos se hacen sentir amplias asimetrías de información. Por ejemplo: el depositante en general no conoce la calidad de la cartera de activos de un banco, ni los tenedores de bonos y participaciones de capital tienen perfecto conocimiento del valor de sus títulos de crédito contra las empresas. Análogamente, los aseguradores ignoran el monto de la caución tomada por el asegurado (antes y después de la redacción de la póliza). Es más: en la medida en que los títulos de crédito se comercialicen en mercados ilíquidos, tal vez se carezca de información sobre el precio o el "valor intrínseco" respectivo. Esos problemas de información han dado lugar, prácticamente en todos los países, a la intervención del gobierno en los mercados financieros. En los más de los casos, la intervención consiste en medidas regulatorias, incluidas la

supervisión gubernamental y la imposición de límites a las actividades de las instituciones financieras, la obligación de revelar datos, y/o garantías públicas limitadas (por ejemplo seguros de depósitos o garantías jubilatorias mínimas).

- 3.14 Esta parte del programa está dedicada al desarrollo de los mercados financieros y al fortalecimiento de las actividades de revelación de información, supervisión bancaria y capacitación. Los proyectos incluirán aportes de fuentes académicas, regulatorias y de agentes del mercado financiero (utilizándose experiencias regionales e internacionales), para sentar las bases de una modernización que dé lugar a mercados financieros eficientes y eficaces. Los siguientes son algunos de los proyectos que se elaborarán para tratar de alcanzar esas metas: a) un estudio de los sistemas financieros; b) un inventario de prácticas óptimas referentes a normas contables y de auditoría, y de revelación de información, para funcionarios bancarios y de bolsas de valores, y c) un seminario sobre capacitación en supervisión de la actividad bancaria y evaluación de datos bancarios.

3. Estudio de sistemas financieros (US\$200.000):

- 3.15 En el marco de este proyecto se llevará a cabo un estudio de los aspectos institucionales y de las leyes y reglamentos vinculados con mercados financieros, movilización del capital y propiedad de activos. Esta actividad está enmarcada en el mandato que se impartió al Banco en el contexto del programa de la Cumbre de las Américas, y se llevará a cabo de acuerdo con la orientación impartida por la Comisión sobre Asuntos Financieros Hemisféricos (CAFH). El estudio, que según lo previsto habrá culminado en el primer semestre de 1997, suministrará un acervo general de información y conocimientos referentes a leyes, reglamentos y prácticas institucionales de los mercados financieros, instrumentos financieros y agentes del sistema financiero. (Véase el Anexo II-1, Términos de Referencia C).

4. Prácticas óptimas en materia de régimen contable y de auditoría -Declaración de información para bancos comerciales y registros públicos (US\$105.400):

- 3.16 Dadas las características de las economías de la Región de América Latina y el Caribe, la creación de mercados de capital llevará tiempo. Uno de los principales factores que inhiben su desarrollo es la falta de transparencia de los mercados financieros. Los inversionistas institucionales, al igual que los individuales, necesitan información en la que puedan basar sus decisiones sobre inversión. A falta de una información oportuna y confiable, los mercados no pueden funcionar de manera eficaz. Se reduce la liquidez en los mercados secundarios, y las empresas comprueban que les resulta mucho más difícil obtener fondos en mercados primarios. De hecho, los sistemas financieros dominados por los bancos, que son la norma en toda la región de América Latina y el Caribe, son,

en cierta medida, el síntoma de las graves asimetrías de información vinculadas con la falta de transparencia de los mercados. En algunos casos, los bancos se especializan en obtener e interpretar información financiera, pero el hecho de que los sistemas estén dominados por los bancos también puede dar como resultado: a) estructuras de capital distorsionadas, con un costo de capital mucho mayor; b) una intermediación financiera más costosa, y c) la inexistencia de muchos instrumentos de mercado de capital a través de los cuales podría distribuirse el riesgo de modo más eficiente. En la medida en que el sistema bancario mismo no sea transparente, a las autoridades reguladoras les resultará más difícil realizar el seguimiento y el control del riesgo, y se incrementará el peligro moral vinculado con una asunción de mayores riesgos por parte de instituciones depositarias marginalmente solventes, o insolventes; ambos factores dan lugar a una mayor fragilidad del sistema financiero y a la repetición de ciclos, demasiado numerosos, de crisis bancarias sistémicas en la Región.

- 3.17 Las normas contables y de auditoría que se aplican en la mayor parte de los países de América Latina y el Caribe (así como la aplicación coercitiva de las mismas) están significativamente por debajo de los patrones internacionales. No obstante, se está realizando un esfuerzo considerable, promovido por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), a los efectos de reforzar los patrones contables internacionales. Parte de esa labor está destinada a manejar nuevos instrumentos financieros con respecto a los cuales no existan normas contables internacionales, pero lo más importante es que esa labor está vinculada con la necesaria normalización internacional de los requisitos de revelación de datos vinculados con la integración de los mercados financieros internacionales. Actualmente, son escasos los indicios de participación de los consejos de fijación de normas contables de América Latina y el Caribe en ese esfuerzo. Esa falta de congruencia con los patrones internacionales puede convertirse en un obstáculo más a la afluencia a la Región de capitales provenientes de los mercados internacionales. Los responsables de la política económica pueden ayudar a desarrollar mercados financieros más transparentes mediante la elaboración y aplicación coercitiva de normas regulatorias y contables diseñadas de modo de promover la revelación de información y de inspirar confianza a los inversionistas.
- 3.18 A través del proyecto se realizarán estudios de los problemas que plantean los procedimientos contables y de auditoría, y se ofrecerán recomendaciones para el mejoramiento de los mecanismos de revelación de información correspondientes a la Región. Se tendrán en cuenta en los análisis los aportes de las empresas contables locales e internacionales, así como de los consejos de normas contables de ambas categorías. A través de debates en mesas redondas y de la publicación de material se difundirán las recomendaciones de los proyectos. Se llevará a cabo un debate de dos días en mesa redonda referente a la importancia de la

revelación, la transparencia y la coherencia en materia de declaración de datos financieros en cuanto guarda relación con el desarrollo de los mercados de capital. Se publicarán las actuaciones de la mesa redonda. (Véase el Anexo II-1, Términos de Referencia D)

5. Programas de capacitación para funcionarios de supervisión bancaria (US\$200.000):

- 3.19 La regulación y supervisión de las instituciones depositarias constituye un factor clave de la mayor parte de los mercados financieros desarrollados. Las autoridades reguladoras realizan la supervisión necesaria para mantener la confianza en los mercados y hacer que los bancos y otros intermediarios financieros sean operados en forma segura y adecuada. Una regulación firme incrementa también la transparencia del mercado y protege los intereses de los depositantes más pequeños (dada la existencia de graves asimetrías de información). Debido a la importancia que revisten los sistemas bancarios en América Latina y el Caribe, es esencial contar con un programa destinado a reforzar la supervisión bancaria para desarrollar los mercados financieros. A falta de un sistema bancario administrado en forma prudente es difícil que se desarrollen otros mercados financieros.
- 3.20 El Banco ha respaldado el mejoramiento de la supervisión bancaria en gran número de servicios de otorgamiento de préstamos para el sector financiero y mecanismos de crédito global multisectorial. Recientemente, los ministros de Finanzas de la Región solicitaron al Banco que elaborara un programa de capacitación de inspectores bancarios. A través de las actividades incluidas en ese programa se procura poner en marcha un programa de capacitación único, respaldado por el Banco. El mismo comprende la contratación de consultores para la elaboración de un programa general de capacitación de tres semanas de duración para 35 bancos, que tendría lugar en Washington, D.C. Los consultores examinarán los programas de capacitación que actualmente se ejecutan en varios países y, en la mayor medida posible, harán gravitar la estructura y el contenido de esos programas en el seminario de capacitación. Se contará con los recursos que sean necesarios para la preparación y/o traducción del material de los cursos, para la contratación de instructores y para la interpretación simultánea del seminario de capacitación. Se dispondrá de recursos financieros para cubrir los gastos de viaje y las asignaciones diarias de parte de los participantes, en especial de las personas provenientes de los países de los Grupos C o D. A través del seminario se utilizará en el mayor grado posible personal de capacitación de las autoridades supervisoras de la actividad bancaria de los países miembros no prestatarios, con carácter de pro bono o de reparto de costos.
- 3.21 Los consultores se encargarán también de evaluar y perfeccionar los programas de capacitación para que puedan emularse en el futuro en la Región. Según se prevé, se propondrá la realización de cuatro

seminarios de capacitación regionales adicionales en una segunda fase (en el Caribe, México y América Central, los países sudamericanos de habla hispana y Brasil), aunque el financiamiento de esos seminarios regionales será solicitado en el marco de una propuesta separada de cooperación técnica regional. Debido a la incertidumbre referente al volumen de la capacitación pro bono que será suministrada por los países miembros no prestatarios, se propone que los fondos que subsistan tras la finalización del primer seminario se asignen para cubrir el costo de preparación de los seminarios regionales y para patrocinar la asistencia de inspectores individuales a programas de capacitación realizados por países miembros no prestatarios. (Véase el Anexo II-1, Términos de Referencia E).

B. Organización y ejecución

- 3.22 El programa de cooperación técnica ha sido organizado de modo de alcanzar varios objetivos: a) una investigación y capacitación compatibles con los objetivos del Banco en la Región y pertinentes para las decisiones de política económica con las que se ven confrontados los Gobiernos de los países miembros prestatarios; b) eficientes operaciones de programas, a través de la participación de interesados clave en el proceso de toma de decisiones; y c) producción de resultados de alta calidad en un marco de eficacia de costos. Para alcanzar esos objetivos se propone la estructura administrativa que a continuación se describe.
- 3.23 Se establecerá una Comisión Asesora formada por personal del Banco, que controlará todos los proyectos establecidos en el marco del programa. La Comisión Asesora será administrada por la División de Infraestructura y Mercados Financieros del Departamento de Programas Sociales y Desarrollo Sostenible (SDS/IFM), con representantes de las Divisiones de Finanzas y de Infraestructura Básica (FI), de la División de Cooperación Técnica Regional del Departamento de Integración y Programas Regionales (INT/RTC), del Departamento Legal, de la Oficina del Economista Jefe (OCE), y de técnicos de las Representaciones que se mantendrán informados sobre los acontecimientos y a los que se solicitará que participen en el Grupo en la medida en que sea necesario. La Comisión Asesora revisará el diseño, los términos de referencia y el producto de la labor de todos los proyectos. Además de proporcionar control de calidad, la Comisión Asesora contribuirá a la diseminación y aplicación de la información proveniente de la investigación y capacitación patrocinadas por el programa a través del diseño de operaciones de préstamo, proyectos de asistencia técnica y disertaciones enmarcadas en conferencias, y también a través de otros foros.
- 3.24 A fin de que la labor del programa resulte útil a los efectos de la política económica, se diseñarán actividades de respaldo de los programas de préstamos del FOMIN, regionales y de la División FI,

en las que participarán instituciones regionales existentes especialmente interesadas en el desarrollo de mercados financieros y de valores en la Región. La SDS/IFM ya ha establecido contacto con muchas de esas organizaciones, y a través del programa de que se trata ampliará la relación del trabajo que mantiene el Banco con otras entidades. (Véase, en el Anexo II-2, la descripción de las instituciones que podrían participar).

- 3.25 Cuando se necesite el respaldo de las Representaciones para la preparación de seminarios, conferencias y/o para la coordinación de la labor de los consultores, se suministrará financiamiento en moneda local durante un período de tiempo reducido. Según lo previsto, participando en las actividades de la Comisión Asesora, el personal técnico de las Representaciones estará en condiciones de ofrecer a la Comisión aportes analíticos y, en menor grado, administrativos.
- 3.26 La Comisión Asesora analizará y preparará para su difusión los resultados de la investigación efectuada en relación con los temas que anteriormente se mencionan. Las conclusiones de la investigación y otra información conexa se difundirán a través de diversos foros, incluidos conferencias, seminarios, programas de capacitación, estudios, medios electrónicos (por ejemplo Internet), libros y ensayos, así como documentos de trabajo.

C. Controles

- 3.27 La SDS/IFM controlará cuidadosamente el avance del programa y elaborará una evaluación escrita de todas las actividades que se realicen en el marco del mismo. Esos informes serán preparados con posterioridad al desembolso final de los recursos financieros y serán distribuidos a todos los miembros de la Comisión Asesora y a otras personas y entidades que corresponda. Si la duración o la escala de los proyectos justifica una revisión periódica, se prepararán informes provisionales.

D. Costo y financiamiento

- 3.28 El costo agregado del programa asciende al equivalente de US\$850.000, suma que será cargada a los ingresos netos del Fondo para Operaciones Especiales. De ese total se desembolsará el equivalente de US\$650.000 en divisas y el equivalente de US\$200.000 en monedas locales.
- 3.29 A continuación se presenta un resumen del presupuesto del programa (en dólares de los EE.UU.). En el Anexo II-3 aparece, en forma pormenorizada, el desglose del presupuesto por categorías de gastos, aunque las cifras respectivas constituyen estimaciones provisionales. Las cantidades presupuestarias que abajo se mencionan comprenden gastos, por un total de US\$70.000, en que ya incurrió el Banco debido a la labor realizada para preparar el

Estudio de Sistemas Financieros desde la iniciación del programa; esa cantidad se reembolsará una vez aprobada la presente operación.

Actividad	Dólares de los EE.UU.	Moneda Local	Total (US\$)
Instituciones e instrumentos	154.600	90.000	224.600
Problemas regulatorios	445.400 a/	60.000	505.400
Administración y evaluación	50.000	50.000	100.000
Suma agregada	650.000	200.000	850.000
Total (%)	76,5	23,5	100

a/ El monto agregado de los gastos en que ya se incurrió a los efectos del Estudio de Sistemas Financieros es de US\$70.000. El presupuesto detallado aparece en el Anexo II-3.

IV. BENEFICIOS Y RIESGOS

- 4.1 El principal beneficio del programa consistirá en que a través del mismo se brindará asistencia para la reforma de los mercados financieros y de valores y la modernización regional. Mediante el programa se procura mejorar la calidad del crédito que otorga el Banco e identificar nuevos ámbitos de actividades de la institución en la esfera del desarrollo de los mercados financieros y de valores. El programa permitirá, además, ampliar el diálogo que mantienen sobre esos temas los países miembros de la Región, instituciones conexas y el Banco, a fin de promover la integración de los mercados de capital de la Región.
- 4.2 A través del programa de cooperación técnica se pondrá al Banco en condiciones de establecer y reforzar las importantes relaciones que mantiene con varias de las instituciones regionales que, según se prevé, cooperarán con los diversos subcomponentes del programa, y recibirán los beneficios de los mismos (en el Anexo II-2 se describen esas entidades). Por ejemplo: como primer paso hacia un programa más amplio de futura colaboración con la Asociación de Supervisores Bancarios de América Latina y el Caribe, el Banco está copatrocinando una conferencia sobre la función que cumplen los auditores externos en materia de supervisión bancaria a los efectos de mejorar los mecanismos de revelación de información, dar mayor transparencia al mercado y lograr una mayor coherencia en los informes sobre la situación de las instituciones financieras de la Región, destinados a agentes externos. Además, el Banco está haciendo las veces de Secretaría de facto de la Comisión sobre Asuntos Financieros Hemisféricos (CAFH), que es una comisión de

nivel ministerial establecida durante la Cumbre de las Américas celebrada en Miami en 1994, centrada en el mercado de capital, la supervisión bancaria y problemas de instituciones conexas de toda la Región. Análogamente, el Banco respalda activamente la labor que realiza el Consejo de Fiscalizadores de Valores de las Américas (COSRA) para armonizar los reglamentos de los mercados de capital y promover un mejor intercambio de información entre los supervisores.

- 4.3 Los proyectos cuya lista aparece en la Sección III.A son representativos de los temas a los que ha de referirse el programa. Dadas las características de la materia, y a los efectos de atender los intereses estratégicos del Banco, es necesario que el programa se ejecute en forma flexible, para poder sustituir los temas previstos por otros, si resulta necesario.
- 4.4 Si el programa no da lugar a análisis pertinentes para hacer frente a los problemas que interesan a los países miembros prestatarios, que guarden relación con las operaciones de otorgamiento de préstamos del Banco, su utilidad se reducirá. A fin de establecer un vínculo con los temas que interesan al Banco desde el punto de vista operativo y transferir los beneficios de la labor de investigación, en la Comisión Asesora tendrán asiento funcionarios del Banco, conforme a los detalles que aparecen en las Secciones 2.4 y 3.23.
- 4.5 Dada la magnitud y el alcance de los estudios incluidos en el programa, así como la necesidad de coordinar actividades con las Divisiones Regionales y las Representaciones del Banco, pueden plantearse demoras administrativas en la ejecución del programa. Para evitarlas, en el presupuesto del programa se prevén recursos que permitan financiar los costos de administración en que se incurra en la Sede y a nivel local.

V. EVALUACIÓN DEL PROGRAMA

- 5.1 Al cabo de tres años contados a partir de la fecha de aprobación del programa, la Comisión Asesora y otros funcionarios del Banco evaluarán las repercusiones y los resultados del programa de Desarrollo de Mercados Financieros y de Valores, incluidas las publicaciones e informes provisionales que de él emanen, así como otras actividades destinadas a transferir información a los países miembros prestatarios (por ejemplo conferencias, seminarios, programas de capacitación, consultas informales, etc.). Los resultados de la evaluación final se pondrán a disposición de los técnicos del Banco.

MARCO LÓGICO

OBJETIVO	INDICADORES	MEDIOS DE VERIFICACIÓN	SUPUESTOS
<p>META: Elevar el nivel de ahorro e inversión en la región de América Latina y el Caribe, a los efectos de respaldar el crecimiento económico de toda la Región.</p>	<p>Variación de los niveles de ahorro e inversión, así como corrientes de inversión detectadas a través de indicadores macroeconómicos, tasas nacionales de ahorro y tasas de formación de capital.</p>	<p>Informes de avance de países, trimestrales y anuales, que contengan mediciones corrientes de los resultados en cuanto a ahorro e inversión internos.</p>	<p>Estabilidad macroeconómica.</p> <p>Políticas fiscal y monetaria apropiadas y creíbles.</p> <p>Regímenes tributarios no discriminatorios.</p> <p>Crecimiento económico.</p> <p>Liberalización del sector financiero.</p>
<p>FINALIDAD: Reforzar el desarrollo de mercados financieros y de valores internos, y de las instituciones y normas reglamentarias respectivas, y respaldar la integración regional ayudando en la reforma y la modernización del sector financiero en los países miembros prestatarios del Banco. La labor de investigación estará centrada en las enseñanzas de política económica útiles para la Región, los límites de la innovación financiera y la regulación de prudencia.</p>	<p>Mejor nivel de administración financiera, logrado a través de mecanismos de control del riesgo en las transacciones financieras y de productos básicos; análisis referentes a las fuentes y medios de utilización del ahorro a largo plazo, y mejor información sobre los mercados de valores existentes.</p> <p>Elaboración y aplicación de prácticas óptimas en materia de reglamentación y legislación del mercado, en cuanto guarde relación con la contabilidad, la auditoría, los fondos jubilatorios y la supervisión de la actividad bancaria.</p> <p>Fortalecimiento de las instituciones del mercado y mayor integración financiera a través de la armonización de pautas y normas reglamentarias referentes a las inversiones transfronterizas y a la movilización del capital.</p>	<p>Estudio de Sistemas Financieros.</p> <p>Creación o mejoramiento de instrumentos e instituciones financieros.</p> <p>Examen del aparato regulador local y regional correspondiente al sector financiero.</p> <p>Adopción, mejoramiento o aplicación coercitiva de normas reglamentarias y legales que afecten al sector financiero.</p>	<p>Política pública: se hará hincapié en la modernización y la reforma del sector financiero.</p> <p>Estabilidad macroeconómica.</p> <p>Capacidad institucional para introducir modificaciones en el sector financiero, cuando sea necesario, con carácter local o regional.</p>

OBJETIVO	INDICADORES	MEDIOS DE VERIFICACIÓN	SUPUESTOS
<p>PRODUCTOS:</p> <p>I. <i>Mercados financieros y de valores: Instituciones e instrumentos.</i></p> <p>A. Elaboración de un sistema modelo de gestión del riesgo, que incluya ejemplos de análisis de valores en riesgo y escenarios, propuestas de políticas para usuarios del mercado, ejemplos de manuales de procedimientos y ejemplos de programas de capacitación.</p> <p>B. Investigación y seminario sobre asignación de activos en mercados de jubilaciones y seguros vinculados con jubilaciones.</p> <p>II. <i>Mercados financieros y de valores: Problemas regulatorios.</i></p> <p>A. Diseminación de información referente a leyes, reglamentos y prácticas institucionales de mercados financieros, instrumentos financieros y participantes del sistema financiero a escala regional.</p> <p>B. Investigación, mesa redonda y publicación de información referente a prácticas óptimas de contabilidad y auditoría en la Región.</p> <p>C. Investigación y capacitación en supervisión y evaluación de datos bancarios a escala regional e internacional.</p>	<p>I.A. Informe en que se describa un sistema modelo de gestión del riesgo, que se distribuirá entre las comisiones directivas de las bolsas de valores de la Región. Estudio piloto realizado en dos institutos latinoamericanos en que se examinarán futuros y opciones.</p> <p>I.B. Seminario y estudios conexos en que se hará referencia a dificultades en materia de asignación de activos en mercados jubilatorios y de anualidades conexos.</p> <p>II.A. Estudio de Sistemas Financieros, que será publicado y dado a conocer a la CAFH y se distribuirá en toda la Región. Seminarios de capacitación para técnicos de Ministerios de Finanzas. Conferencia a escala regional encaminada a difundir información proveniente del estudio a autoridades públicas de nivel ministerial.</p> <p>II.B. Debate en mesa redonda sobre procedimientos y pautas contables y de auditoría. Publicación de las actuaciones de la mesa redonda, incluidas recomendaciones sobre prácticas óptimas en materia de pautas y procedimientos y requisitos de revelación de información, que se difundirán entre los países miembros prestatarios.</p> <p>II.C. Seminario de capacitación preparado y realizado para hacer frente a necesidades de los bancos en materia de supervisión y evaluación de datos. Preparación de un informe que contenga información sobre el diseño, los planes didácticos de los cursos y la evaluación del programa de capacitación.</p>	<p>Control de actividades por parte de la Comisión Asesora, incluida la evaluación periódica de los métodos de investigación y diseminación de información.</p> <p>Retroalimentación proveniente de participantes en conferencias, talleres, mesas redondas, seminarios de capacitación; personal pertinente de la Sede y de las Representaciones, copartícipes institucionales y otros interesados clave en la información y las recomendaciones de política económica, proveniente de estudios y análisis del programa.</p> <p>Datos e información legal y reglamentaria destinada a análisis del programa, proporcionados por instituciones locales, regionales y/o internacionales del sector financiero.</p> <p>Evaluación final del programa, a cargo de la Comisión Asesora, al final del período de desembolso.</p>	<p>Modificación de la política pública en cuanto guarde relación con la reforma financiera y la reforma de los mercados de capital.</p> <p>Respaldo institucional, a cargo de interesados clave, incluida la capacidad de proporcionar datos que sean necesarios y de intercambiar información.</p>

<u>OBJETIVO</u>	<u>INDICADORES</u>	<u>MEDIOS DE VERIFICACIÓN</u>	<u>SUPUESTOS</u>
ACTIVIDADES I. Proyectos diseñados para crear, reforzar y/o integrar instituciones e instrumentos del mercado, incluidos los siguientes: A. Investigación y diseño de un programa modelo de gestión del riesgo. Colaborar con consultores e instituciones locales, regionales e internacionales a fin de evaluar los riesgos del mercado, diseñar un programa modelo de cobertura financiera, y diseñar un sistema de control de instrumentos financieros derivados orientado por la administración. B. Un estudio centrado en decisiones de asignación de activos para fondos jubilatorios y mercados de anualidades conexos. En el marco del estudio se realizará una evaluación de los beneficios de la diversificación internacional, la evaluación de características de riesgos y rentabilidad apropiadas, y otras estrategias para los países miembros prestatarios. II. Proyectos elaborados para respaldar una regulación eficaz y apropiada de los mercados financieros. Ello incluye: A. Diseño, producción y difusión del Estudio de Sistemas Financieros y sus resultados. B. Estudio de problemas referentes a normas contables y de auditoría y a la evaluación de métodos para el mejoramiento de los mecanismos de revelación de información destinada a funcionarios bancarios y registros públicos. C. Un programa de capacitación destinado a respaldar una regulación y supervisión eficaces de las instituciones depositarias en la Región.	I.A. Seis consultores dotados de experiencia técnica especializada en consultoría referente a instrumentos financieros derivados, valoración de márgenes y problemas de custodia, así como legislación sobre títulos-valores. Consulta con COSRA, bolsas de valores de la Región e instituciones regionales internacionales que se ocupen de temas referentes a la administración de instrumentos financieros derivados. El presupuesto asciende a US\$144.000. I.B. Se necesitarán los servicios de ocho consultores con sólidos antecedentes en materia de modelos de asignación de inversiones y análisis de datos, para elaborar informes y realizar exposiciones en seminarios. El presupuesto asciende a US\$100.600. II.A. Tres consultores y un asistente de investigación, a fin de diseñar, administrar y analizar los resultados del estudio, y preparar seminarios, etc., para capacitar a los usuarios en la metodología del estudio y para diseminar los resultados. El presupuesto asciende a US\$200.000. II.B. En mutua colaboración con instituciones financieras locales y regionales, nueve consultores investigarán y prepararán informes y exposiciones referentes a prácticas contables y de auditoría corrientes, a escala regional y mundial, y emitirán recomendaciones para el mejoramiento cualitativo de la información disponible públicamente. El presupuesto asciende a US\$105.400. II.C. Dos consultores de alta jerarquía realizarán la investigación y diseñarán un seminario de capacitación en supervisión bancaria, de tres semanas de duración, a cargo de quince instructores. Participarán 35 expertos en evaluación de datos bancarios provenientes de la Región; 20 de ellos recibirán becas (orientadas hacia países de los Grupos C y D). El presupuesto asciende a US\$200.000. Administración del proyecto. El presupuesto asciende a US\$100.000.	Registros contables del presupuesto del programa. Términos de referencia. Informes periódicos de avance y de evaluación, a cargo de la Comisión Asesora.	Estructura flexible del programa, a fin de trabajar con personas e instituciones locales y regionales apropiadas. Flexibilidad en la ejecución del proyecto, a fin de hacer posible la sustitución de temas del programa. Ello será necesario para poder atender los intereses estratégicos del Banco. Continuo interés en los objetivos del programa, conforme a lo que expresen las instituciones participantes potenciales. Respaldo local de países necesario para suministrar información a consultores y/o miembros de la Comisión Asesora.

PROYECTO DE RESOLUCION

REGIONAL. COOPERACION TECNICA NO REEMBOLSABLE PARA
EL PROGRAMA DE DESARROLLO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS Y DE VALORES

El Directorio Ejecutivo

RESUELVE:

1. Autorizar al Presidente del Banco Interamericano de Desarrollo o al representante que él designe, para que en nombre y representación del Banco, proceda a adoptar las medidas pertinentes para la ejecución del plan de operaciones a que se refiere el Documento AT- sobre cooperación técnica no reembolsable para la realización del Programa de Desarrollo de los Mercados Financieros y de Valores.

2. Destinar para los fines de esta resolución hasta la suma de US\$850.000 o su equivalente, de los cuales hasta la suma de US\$650.000 podrá ser desembolsado en divisas y el resto en las monedas locales de los países beneficiarios, con cargo a los ingresos netos del Fondo para Operaciones Especiales.

3. Establecer que la suma anterior sea otorgada con carácter no reembolsable.