

Organización y operaciones financieras del FMI



Departamento de Tesorería
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL
2001

Organización y operaciones financieras del FMI

Departamento de Tesorería
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL
Washington
2001

©2001 International Monetary Fund

Diseño de la cubierta: Sección de Artes Gráficas del FMI

Edición en español
División de Español
Departamento de Tecnología y
Servicios Generales

Traducción: Antonio Salvador
Corrección de pruebas: Myriam Collyns
Autoedición: Christine K. Brown

ISSN 0252-2993
ISBN 1-58906-114-4
Sexta edición, 2001

Solicítese a:
International Monetary Fund, Publication Services
700 19th Street, NW, Washington, D.C. 20431, EE.UU.
Tel: (202) 623-7430 Telefax: (202) 623-7201
Correo electrónico: publications@imf.org
Internet: <http://www.imf.org>

Índice

Prefacio	xi
Abreviaturas	xiii
I. Resumen general del FMI como institución financiera	1
Función y fines del FMI	1
Evolución de la estructura financiera del FMI	4
Estructura financiera y mecanismos de crédito	
actuales del FMI	9
Operaciones ordinarias de crédito (capítulo II)	9
El mecanismo del DEG (capítulo III)	12
Financiamiento concesionario (capítulo IV)	13
Garantías sobre los recursos del FMI (capítulo V)	14
Información financiera y normas de auditoría	16
Fuentes de información sobre las finanzas del FMI	17
Internet	17
Contactos con el Departamento de Tesorería	19
II. Departamento General	21
Introducción	21
Cuenta de Recursos Generales	21
Cuenta Especial de Desembolsos	27
Cuenta de Inversiones	27
El balance	27
El activo	30
Crédito pendiente de reembolso	30
Condiciones generales	30
Necesidad de financiamiento de la balanza	
de pagos	30
Política de acceso	32
Escalonamiento de las compras	33
Política sobre recompras	35
Políticas y servicios financieros	42
Política en los tramos de crédito	43
Servicio ampliado del FMI	45
Servicio de complementación de reservas	46

Línea de crédito contingente	47
Servicio de financiamiento compensatorio	48
Asistencia de emergencia	50
Tenencias de monedas	51
Valoración de las monedas	51
Tenencias de DEG	54
Tenencias de oro	54
El oro en el Convenio Constitutivo	54
La política del FMI en relación con el oro	56
El oro del FMI desde 1980	57
Pignoración de oro	57
Transacciones en oro fuera del mercado	58
Recursos y pasivo	60
Cuotas	60
Revisión general	62
Aumentos puntuales	68
Función desempeñada por las fórmulas de cálculo para las cuotas	69
Posiciones en el tramo de reserva	71
Saldos precautorios	73
Ingresos y gastos	75
Ingreso por operaciones	78
Gasto por operaciones	78
Gasto administrativo	79
Obtención de préstamos	79
Acuerdos de obtención de préstamos en vigor	79
Acuerdos de obtención de préstamos anteriores	83
Gestión de los recursos financieros y de la posición de liquidez	86
Plan de transacciones financieras	87
Cuenta Especial de Desembolsos	92
Cuentas del FMI en los países miembros	92
Registro de la posición financiera en el FMI en las cuentas del país miembro	94
III. Departamento de DEG	96
Antecedentes y características del DEG	98
La creación del DEG	98

El DEG como activo de reserva.....	101
Valoración del DEG y determinación de su tasa de interés.....	103
Método actual de valoración del DEG.....	104
Método actual para determinar la tasa de interés del DEG.....	106
Asignación y cancelación de DEG.....	109
Propuestas recientes de asignación de DEG.....	111
Participantes y tenedores autorizados.....	113
Uso del DEG.....	114
Funcionamiento del sistema de DEG.....	116
Corrientes de DEG y el papel central del FMI.....	116
Sistema de acuerdos duales.....	121
Evolución de las tenencias de DEG.....	122
Estados financieros del Departamento de DEG.....	124
Seminario sobre el futuro del DEG.....	126
IV. Asistencia financiera a los países miembros de bajo ingreso.....	128
Resumen general de la asistencia concesionaria.....	128
Operaciones SCLP y PPME.....	131
Cuenta Fiduciaria del SCLP.....	131
Habilitación, condiciones y acceso a los recursos del SCLP.....	131
Fuentes y usos del financiamiento.....	137
Estados financieros de la Cuenta Fiduciaria del SCLP.....	142
Fondo Fiduciario SCLP-PPME.....	143
La Iniciativa para los PPME.....	144
Continuación de los préstamos del SCLP.....	146
Fuentes y uso del financiamiento.....	147
Estados financieros del Fondo Fiduciario SCLP-PPME.....	149
Estructura operativa.....	149
SCLP autosuficiente.....	154
Nueva estrategia de inversión.....	154
V. Garantías para los activos del FMI.....	157
Protección del crédito disponible y rembolsable.....	158

Limitación del acceso e incentivos apropiados que se ofrecen.....	158
Condicionalidad y elaboración de programas.....	158
Evaluación de salvaguardias en los bancos centrales	161
Antecedentes.....	161
Marco conceptual.....	162
Modalidades.....	162
Seguimiento posprograma.....	165
Medidas contra la declaración de datos inexactos.....	166
Antecedentes.....	166
Procedimientos y recursos	167
Publicación de casos de declaración de datos inexactos	168
Salvaguardias voluntarias	168
Obligaciones financieras en mora.....	171
Aspectos generales.....	171
La estrategia de cooperación.....	172
Prevención	172
Colaboración.....	176
Medidas de recurso	178
Protección de la posición financiera del FMI.....	181
Apéndice I. Países miembros del FMI, cuotas y asignaciones de DEG al 30 de abril de 2001	183
Apéndice II. Mayorías especiales de voto para determinadas decisiones financieras	190
Apéndice III. Otras cuentas administradas	192
Apéndice IV. Registro de la posición financiera ante el FMI en el balance del banco central de un país miembro.....	198
Glosario.....	201
Índice analítico	224
Recuadros	
I.1. Estructura jerárquica del FMI.....	5
I.2. Estructura financiera del FMI.....	10

I.3. Las finanzas del FMI en Internet	18
II.1. El principal mecanismo de financiamiento del FMI.....	24
II.2. Régimen de acceso a los recursos del FMI.....	34
II.3. Evolución de la política del FMI sobre recompras.....	37
II.4. Política de recompra anticipada: Monto mínimo de recompra.....	41
II.5. Anteriores instrumentos de crédito del FMI	44
II.6. Fuentes y usos del oro del FMI.....	55
II.7. Las cinco fórmulas actuales para el cálculo de cuotas.....	63
II.8. Política en el tramo de reserva	72
II.9. Mecanismo de distribución de la carga.....	76
III.1. El mecanismo de designación.....	102
III.2. Valoración del DEG: Determinación de las cantidades monetarias y ponderación diaria efectiva.....	107
III.3. Tasa de interés del DEG: Cálculo y ponderación efectiva	110
III.4. Préstamo de DEG para pago de la parte de un aumento de cuota abonada en activos de reserva	117
III.5. La circulación de DEG	123
IV.1. Resumen del financiamiento de la asistencia concesionaria del FMI.....	132
IV.2. Países habilitados en el SCLP y la Iniciativa para los PPME.....	135
IV.3. Iniciativa reforzada para los PPME: Criterios de habilitación.....	146
IV.4. Estrategia de inversión	155
V.1. Evaluación de salvaguardias en los bancos centrales	163
V.2. Medidas de disuasión en caso de obligaciones financieras en mora ante el FMI: Calendario del procedimiento.....	179

Cuadros

II.1. Balance del Departamento General; al 30 de abril de 2001	28
---	----

II.2.	Condiciones financieras del crédito del FMI	36
II.3.	Revisión general de las cuotas del FMI	65
II.4.	Modificaciones de las cuotas del FMI	66
II.5.	Nivel de los saldos precautorios en la CRG.....	74
II.6.	Estado de resultados del Departamento General; ejercicio cerrado el 30 de abril de 2001	77
II.7.	Empréstitos del FMI	80
II.8.	Acuerdos Generales y Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos	82
II.9.	Recursos financieros del FMI y posición de liquidez; al 30 de abril de 2001	88
III.1.	Ponderación monetaria de la cesta del DEG; 1996 y 2001	106
III.2.	Tenencias de DEG de grupos seleccionados de países	124
III.3.	Balance del Departamento de DEG;	125
III.4.	Estado de resultados del Departamento de DEG; ejercicio cerrado el 30 de abril de 2001	126
IV.1.	Prestamistas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP; al 30 de abril de 2001	139
IV.2.	Cuenta Fiduciaria del SCLP: Balance consolidado; al 30 de abril de 2001	143
IV.3.	Cuenta Fiduciaria del SCLP: Estado consolidado de resultados; ejercicio cerrado el 30 de abril de 2001	144
IV.4.	Fondo Fiduciario SCLP-PPME: Financiación y fuente de recursos; al 30 de abril de 2001	148
IV.5.	Asistencia a los PPME prestada por el FMI; ejercicio cerrado el 30 de abril de 2001	150
IV.6.	Fondo Fiduciario SCLP-PPME y cuentas conexas: Balance consolidado; al 30 de abril de 2001	151
IV.7.	Fondo Fiduciario SCLP-PPME y cuentas conexas: Estado consolidado de resultados; al 30 de abril de 2001	152
V.1.	Obligaciones en mora ante el FMI de países con atrasos de seis meses o más, desglosadas por tipo y duración; al 30 de abril de 2001	175

Gráficos

II.1.	Posiciones financieras de los países miembros en la CRG.....	26
II.2.	Acceso anual medio al amparo de acuerdos de derecho de giro y acuerdos ampliados.....	33
II.3.	Expectativas de recompra anticipada.....	39
II.4.	Crédito del FMI pendiente de reembolso, por servicio financiero; ejercicios cerrados el 30 de abril de 1990–2001	52
II.5.	Posición media de reserva de los países miembros incluidos en el plan de transacciones financieras; enero de 1990–abril 2001	73
II.6.	Posiciones de reserva; al 30 de abril de 2001	91
III.1.	Composición monetaria efectiva de la cesta del DEG; julio de 1990–abril de 2001.....	108
III.2.	Transacciones seleccionadas en DEG; ejercicios cerrados el 30 de abril de 1990–2001	119
III.3.	Tenencias de DEG del FMI; enero de 1990–abril de 2001.....	120
IV.1.	Crédito concesionario del FMI, pendiente de reembolso, por servicio; ejercicios cerrados el 30 de abril de 1976–2001	134
IV.2.	Estructura financiera de la Cuenta Fiduciaria del SCLP.....	138
IV.3.	Cuenta Fiduciaria del SCLP: Previsión de saldos pendientes y reservas	141
IV.4.	Estructura financiera del Fondo Fiduciario SCLP-PPME.....	153
V.1.	Obligaciones financieras en mora ante el FMI; enero de 1990–abril de 2001	173
V.2.	Crédito del FMI pendiente de reembolso y recompras en mora; 1990–abril de 2001	174

Salvo indicación en contrario, los datos estadísticos corresponden al ejercicio 2001, iniciado el 1 de mayo de 2000 y cerrado el 30 de abril de 2001. Se dispone de información financiera actualizada en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org/external/fin.htm). En el folleto se utilizan los siguientes símbolos:

n.a. No aplicable.

... Indica que no se dispone de datos.

— Señala que la cifra es cero o menos de la mitad del último dígito indicado, o que no existe la partida.

() Indica que la cifra es negativa.

- Se usa entre años o meses (por ejemplo, 2000-01 o enero-junio) a fin de indicar el total de años o meses comprendidos, incluidos los años o meses mencionados.

/ Se emplea entre años o meses (por ejemplo, 2000/01) para indicar un ejercicio fiscal o financiero.

Los "puntos básicos" son centésimos de punto porcentual (por ejemplo, 25 puntos básicos equivalen a $\frac{1}{4}$ de punto porcentual).

En algunos casos el total no coincide con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

Las referencias a dólares (\$) corresponden a dólares de EE.UU., salvo indicación en contrario. Al 30 de abril de 2001, el tipo de cambio dólar de EE.UU./DEG era de \$1 = DEG 0,790019 y el tipo de cambio DEG/dólar de EE.UU. era de DEG 1 = \$1,26579.

En esta publicación, el término "país" no se refiere en todos los casos a una entidad territorial que constituya un Estado conforme al derecho y la práctica internacionales; el término puede designar también algunas entidades territoriales que no son Estados, pero sobre las cuales se mantienen y publican datos estadísticos a nivel internacional en forma separada e independiente.

Prefacio

Esta edición, muy revisada, del folleto *Organización y operaciones financieras del FMI* se integra en los objetivos más extensos de mejora de la transparencia de toda la actividad financiera del FMI. Los nuevos estados financieros del FMI, elaborados plenamente de conformidad con las normas internacionales de contabilidad, se utilizan en este folleto para presentar las operaciones financieras en un marco que tiene amplio reconocimiento. En el sitio del FMI en Internet se ofrece información actualizada, de mucha utilidad para el público interesado, sobre todos los elementos de la actividad financiera de la institución (www.imf.org/external/fin.htm). El folleto aporta contexto y fundamento analítico a los datos publicados en Internet.

La nueva edición ha sido preparada por los funcionarios del Departamento de Tesorería, bajo la dirección de Michael Wattleworth, Asesor. También desearía expresar mi agradecimiento al valioso aporte de mis colegas en los departamentos de Elaboración y Examen de Políticas, Jurídico y de Relaciones Externas. Las opiniones aquí expuestas, comprendidos los aspectos de índole legal, son las del personal del FMI y no cabe atribuirlos a los directores ejecutivos del FMI ni a sus respectivas autoridades nacionales.

Esta edición se ha actualizado en el segundo trimestre de 2001. El folleto se actualizará según sea necesario.

EDUARD BRAU

Tesorero

Fondo Monetario Internacional

This page intentionally left blank

Abreviaturas

AGP	Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos
AIF	Asociación Internacional de Fomento
BPI	Banco de Pagos Internacionales
CAE	Comité de Auditoría Externa
CEC	Cuenta Especial para Contingencias
CED	Cuenta Especial de Desembolsos
CMFI	Comité Monetario y Financiero Internacional
CRG	Cuenta de Recursos Generales
DEG	Derecho especial de giro
DELP	Documento de estrategia de lucha contra la pobreza
GEFC	Grupo de Examen de las Fórmulas de Cálculo de las Cuotas
IAS	Normas internacionales de contabilidad
IMP	Instrumento a medio plazo
IOCNI	Informe sobre observancia de códigos y normas
ISA	Normas internacionales de auditoría
LCC	Línea de crédito contingente
NAP	Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos
NEDD	Normas especiales para la divulgación de datos
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PAD	Programa de acumulación de derechos
PESF	Programa de evaluación del sector financiero
PIN	Nota de información al público
PPME	Países pobres muy endeudados
SAE	Servicio de ajuste estructural
SAF	Servicio ampliado del FMI
SAMA	Instituto Monetario de Arabia Saudita
SCLP	Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza
SCR	Servicio de complementación de reservas
SFC	Servicio de financiamiento compensatorio
SGDD	Sistema general de divulgación de datos
SRAE	Servicio reforzado de ajuste estructural
VNA	Valor neto actualizado

This page intentionally left blank

I

Resumen general del FMI como institución financiera

Función y fines del FMI

El Fondo Monetario Internacional es una organización monetaria internacional de carácter cooperativo cuyos miembros son actualmente 183 países de todo el mundo. Su creación, junto con el Banco Mundial, se remonta a 1945 y a la conferencia de Bretton Woods convocada tras la segunda guerra mundial.

Las atribuciones del FMI se derivan de los fines básicos para los que fue establecida la institución, según se exponen en el Artículo I del Convenio Constitutivo del FMI, la carta fundacional que rige toda su política y actividad.

- Fomentar la cooperación monetaria internacional por medio de una institución permanente que sirva de mecanismo de consulta y colaboración en cuestiones monetarias internacionales.
- Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, contribuyendo así a alcanzar y mantener altos niveles de ocupación y de ingresos reales y a desarrollar los recursos productivos de todos los países miembros como objetivos primordiales de política económica.
- Fomentar la estabilidad cambiaria, procurar que los países miembros mantengan regímenes de cambios ordenados y evitar depreciaciones cambiarias competitivas.
- Coadyuvar a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes que se realicen entre los países miembros, y eliminar las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial.
- Infundir confianza a los países miembros poniendo a su disposición temporalmente y con las garantías adecuadas los recursos generales del Fondo, dándoles así oportunidad de que corrijan los desequilibrios de sus balanzas de pagos sin recurrir a medidas perniciosas para la prosperidad nacional o internacional.

- De acuerdo con lo que antecede, acortar la duración y aminorar el grado de desequilibrio de las balanzas de pagos de los países miembros.

El aspecto más conocido del FMI es el de institución financiera que facilita recursos a los países miembros que atraviesan problemas temporales de balanza de pagos con la condición de que el país prestatario se comprometa a tomar medidas de ajuste económico que corrijan las dificultades. En los últimos años, los préstamos del FMI han aumentado fuertemente debido a que la institución ha desempeñado un papel central en la solución de una serie de crisis económicas y financieras en los países de mercados emergentes de Asia, América Latina y Europa. El FMI también participa activamente en el fomento del crecimiento económico y la disminución de la pobreza en los países miembros más pobres con la otorgación de financiamiento concesionario en respaldo de los planes destinados a estabilizar las economías, implementar reformas estructurales y alcanzar posiciones sostenibles de endeudamiento externo. Sin embargo, en la percepción pública del cometido del FMI falta a menudo el contexto amplio en que se enmarca el financiamiento.

El FMI es el único caso entre los organismos intergubernamentales que combina funciones reguladoras, consultativas y financieras conforme a los fines para los que fue creado¹. Como refuerzo de las atribuciones estatuidas del FMI, existe una variedad de servicios voluntarios y funciones informativas que facilitan la ejecución del cometido oficial de la institución:

- Las *funciones reguladoras* del FMI comprenden la competencia estatuida sobre las medidas que puedan restringir los pagos y transferencias por transacciones internacionales corrientes. Es obligación de los países miembros facilitar al FMI toda la información y datos estadísticos que la institución juzgue necesarios para llevar a cabo sus actividades, comprendido el mínimo que haga falta para el desempeño eficaz de las funciones que le incumben según se exponen en el Convenio Constitutivo (Artículo VIII).
- Las *funciones consultivas* se desprenden principalmente de la obligación que compete al FMI de supervisar el sistema monetario internacional y de ejercer la firme supervisión de las medidas de política económica de los países miembros, una labor que se ha confiado al FMI

¹Véase Manuel Guitián, *El carácter singular de las funciones del Fondo Monetario Internacional*, Serie de folletos del FMI, No. 46 (Washington: Fondo Monetario Internacional, 1992).

tras el desplome a principios de los años setenta del sistema de Bretton Woods de tipos de cambio fijos². Esta actividad comprende el seguimiento regular y el examen profesional realizado por otros países miembros de la evolución y las medidas de política económica y financiera de todos los países miembros de conformidad con el Artículo IV del Convenio Constitutivo, el examen continuo de la evolución económica mundial y de los mercados financieros, y el estudio semestral de las perspectivas de la economía mundial (Artículo IV).

- El tema que se expone en este folleto es el de las *funciones financieras* del FMI. Éstas abarcan desde la provisión de financiamiento temporal de la balanza de pagos y la administración del sistema de los DEG hasta el otorgamiento de crédito concesionario a largo plazo y alivio de la deuda a los países miembros más pobres (Artículos V y VI).
- Las *funciones de prestación de servicios y de índole informativa complementaria* tienen carácter voluntario, frente a la obligatoriedad de la participación de los países miembros en los tres campos ya mencionados de operaciones del FMI. Estas funciones de apoyo incluyen un amplio programa de asistencia técnica y engloban una gama de actividades estadísticas y no estadísticas, en la que destaca la recopilación y divulgación de datos económicos y financieros sobre los países miembros, información sobre las evaluaciones que elabora la institución basadas en la supervisión mundial y de los países, y la divulgación de la política adoptada por el FMI y de los resultados de sus estudios. En muchos casos, el FMI es la fuente principal de información económica fiable y actualizada sobre los países. Cada vez más, los países miembros solicitan también a la institución que elabore normas y criterios de buenas prácticas en varios campos, además de ocuparse de su seguimiento; esta actividad comprende estadísticas económicas y financieras actualizadas sobre los países, cuestiones sobre transparencia monetaria y fiscal, evaluación de la solidez del sector financiero y fomento de los criterios de buen gobierno.

En consecuencia, el FMI se ocupa no solo de los problemas que puedan atravesar los países miembros, sino también del funcionamiento de todo el sistema monetario internacional. El objetivo de su actividad es fomentar

²Véase la explicación expuesta en el capítulo III sobre el funcionamiento del sistema de tipos de cambio fijos.

las medidas de política y la estrategia que permitan la colaboración de los países miembros con el fin de que el sistema financiero mundial sea estable y el crecimiento económico sostenible. El FMI ofrece un foro para la cooperación monetaria internacional y, por ese conducto, facilita la evolución ordenada del sistema. La institución somete un amplio abanico de cuestiones monetarias internacionales a los principios del derecho, la persuasión moral y los acuerdos. Asimismo, el FMI está preparado para hacer frente a las situaciones de crisis, no solo las que afecten a los países miembros por separado sino también a las que signifiquen una amenaza para el sistema monetario internacional.

Todas las operaciones del FMI se realizan al amparo de una estructura de toma de decisiones que ha evolucionado con el paso de los años (véase el recuadro I.1). La estructura de gobierno está prevista de forma que se consiga un equilibrio entre la representación universal y los requisitos operativos de la gestión de una institución financiera eficaz. Si bien todos los países tienen representación individual en la Junta de Gobernadores, la mayor parte de los países se agrupan en jurisdicciones para las tareas cotidianas de dirección que corresponden al Directorio Ejecutivo, un órgano más reducido. Aunque el número de votos se basa en la cuantía de la suscripción al capital, lo que da más voz a los grandes suscriptores, se protege a los países más pequeños gracias al mínimo de votos básicos establecido. Más importante aún es que el Directorio Ejecutivo toma la mayoría de las decisiones por consenso, sin votación formal.

Con este folleto se quiere explicar la organización y las operaciones financieras del FMI, es decir, la manera en que funciona como institución financiera, centrando la atención en la estructura financiera en pie en el primer trimestre de 2001, pero con la inclusión de suficiente información de los antecedentes para hacerla comprensible.

Evolución de la estructura financiera del FMI

La característica más importante de la estructura financiera del FMI es que está en evolución constante. Así es menester para que el FMI pueda satisfacer las necesidades de un sistema económico y financiero mundial en continuo cambio.

Con el paso de los años, el FMI ha ideado y refinado una variedad de servicios financieros y de medidas para hacer frente a las condiciones cambiantes de la economía mundial o las circunstancias específicas de los

RECUADRO 1.1. ESTRUCTURA JERÁRQUICA DEL FMI

El FMI está integrado por la Junta de Gobernadores, el Directorio Ejecutivo, el Director Gerente y el personal, un cuerpo de casi 3.000 funcionarios en el que se refleja aproximadamente la diversidad de los países miembros. La Junta de Gobernadores es el órgano directivo máximo del FMI y está integrada por un gobernador titular y un suplente por cada país miembro. Los miembros de la Junta son generalmente ministros de Hacienda, gobernadores de los bancos centrales o autoridades de rango comparable. Normalmente, la Junta de Gobernadores se reúne una vez al año.

Un Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI), integrado actualmente por 24 gobernadores del FMI, ministros o autoridades de rango comparable (a imagen de la composición del Directorio Ejecutivo y en representación de todos los países miembros del FMI), se reúne normalmente dos veces al año. Este Comité asesora e informa a la Junta de Gobernadores sobre la gestión y adaptación del sistema monetario internacional, sobre los proyectos de enmienda del Convenio propuestos por el Directorio Ejecutivo y sobre toda perturbación súbita que pueda poner en peligro al sistema. Un comité de composición similar, el Comité para el Desarrollo, supervisa la evolución del desarrollo económico e informa a las Juntas de Gobernadores del Banco Mundial y el FMI sobre todos los aspectos relativos al amplio tema de la transferencia de recursos reales a los países en desarrollo.

El Directorio Ejecutivo del FMI se ocupa de la gestión de los asuntos ordinarios de la institución y ejerce los poderes que le ha delegado la Junta de Gobernadores. Se reúne en sesión continua en la sede del FMI y actualmente lo integran 24 directores ejecutivos; el Director Gerente (o uno de los tres Subdirectores Gerentes en funciones de Director Gerente) asume las funciones de Presidente. El Directorio Ejecutivo selecciona al Director Gerente, que está a la cabeza del personal de la institución. El Director Gerente nombra a los tres Subdirectores Gerentes con la aprobación del Directorio Ejecutivo.

El número de votos que corresponde a cada país miembro está relacionado con la magnitud de su cuota en el FMI. Los cinco países miembros con las mayores cuotas nombran cada uno a su director ejecutivo, y lo mismo pueden hacer los dos países miembros que tengan la posición acreedora más elevada en el FMI durante los dos años precedentes a una elección si esos países miembros no formaran parte del grupo de los cinco países más grandes. Los directores restantes son elegidos por los demás países miembros, que podrán constituirse en grupos o jurisdicciones. Varias de las decisiones importantes que establece el Convenio Constitutivo exigen una mayoría ya sea del 70% o del 85% del número total de votos; otras decisiones se toman por simple mayoría de votos emitidos.

países miembros³. Ha cancelado o modificado las adaptaciones efectuadas cuando se juzgó que la necesidad era menor o que ya no existía.

- En 1945–60, el FMI facilitó la transición a la convertibilidad de las monedas de los países para los pagos corrientes y la eliminación de restricciones sobre el comercio y los pagos que habían sido impuestas antes y durante la guerra. Éste fue un período de financiamiento relativamente escaso por parte del FMI, pues el Plan Marshall de Estados Unidos asumió en gran medida esa función.
- En 1961–70, para hacer frente a las presiones sobre el sistema de tipos de cambio fijos de Bretton Woods, el FMI estableció un nuevo activo complementario de reserva (el derecho especial de giro, o DEG) y un acuerdo permanente para la obtención de préstamos con los países miembros acreedores más grandes como complemento de los recursos propios de la institución en momentos de crisis sistémica.
- En 1971–80, las dos crisis mundiales del petróleo condujeron al aumento del financiamiento del FMI y a la creación de nuevos servicios de crédito financiados con recursos obtenidos en préstamo. La década también se destacó por la expansión del FMI hacia operaciones de tipo concesionario a favor de los países miembros más pobres.
- En 1981–90, la crisis de la deuda en los países en desarrollo estimuló otro fuerte crecimiento del financiamiento del FMI, alcanzándose niveles elevados de asistencia a los países, una vez más financiada en parte con recursos obtenidos en préstamo.
- En 1991–2000, el FMI creó un servicio temporal de financiamiento para facilitar la integración en el sistema mundial de mercado de las antiguas economías de planificación central. La globalización de los mercados financieros exigió también que los servicios que habían sido concebidos para una etapa anterior en la que predominaron los

³Desde el punto de vista técnico o jurídico, la concesión de asistencia financiera del FMI no es un "préstamo". La asistencia financiera se concede, más bien, mediante un intercambio de activos monetarios, parecido a una permuta. No obstante, como se explica en el capítulo II (véase el recuadro II.1), la compra y recompra de moneda al FMI, y la tasa de interés que se cobra sobre las compras pendientes de reembolso, equivalen funcionalmente a un préstamo y su consiguiente reembolso. Así, para facilitar la exposición, las palabras "crédito" y "préstamo" se utilizan en este folleto para referirse a la prestación por el FMI de recursos financieros a los países miembros.

desequilibrios de la balanza en cuenta corriente se adaptaran a un mundo en que las fuertes y repentinas variaciones de las corrientes internacionales de capital han producido desequilibrios de pagos en la cuenta de capital.

Tras una revisión general de su política y servicios financieros en 2000, el FMI incorporó una serie de cambios importantes para alentar la adopción temprana de medidas económicas bien concebidas con objeto de evitar las crisis y reducir el uso excesivamente prolongado o cuantioso de los recursos de la institución. De cara al futuro, el desafío viene configurado por la elaboración y ejecución de herramientas que ayuden a los países miembros a detectar prontamente las crisis financieras.

La mayor parte de la evolución descrita ha cobrado forma mediante modificaciones de las operaciones ordinarias de crédito del FMI integradas en la estructura financiera original surgida de la conferencia de Bretton Woods. La estructura reflejaba el fin básico del FMI de financiar los desequilibrios de pagos a corto plazo de los países miembros en el sistema de tipos de cambio fijos creado después de la segunda guerra mundial. Como entonces los mercados de capital no estaban integrados, los desequilibrios de pagos obedecían a las transacciones del comercio y a otras transacciones corrientes entre los países. El mecanismo financiero que se ideó para alcanzar ese fin es el Departamento General del FMI, concretamente la Cuenta de Recursos Generales, o CRG.

El mecanismo financiero de la CRG continúa funcionando en gran medida como fue ideado. Pero el número de países miembros que facilitan recursos para las operaciones financieras ha crecido desde los aportes iniciales de Estados Unidos y los principales países europeos hasta un amplio conjunto de países miembros cuyas posiciones de balanza de pagos son ahora lo bastante sólidas como para respaldar el financiamiento del FMI. A mediados de 2001, 38 países financiaban la asistencia del FMI por conducto de la CRG. A medida que el grupo de países acreedores del FMI continuó creciendo, los países prestatarios también han variado, pasando de ser sobre todo los países industriales en los primeros 25 años del FMI a los países en desarrollo y de mercado emergente en los últimos 25 años.

Aunque la mayor parte de la evolución del sistema económico mundial ha podido efectuarse mediante cambios en las medidas de política de financiamiento del FMI implementados en la CRG, dos grandes transformaciones produjeron cambios perdurables en la estructura financiera del FMI.

- Primero, la creación del derecho especial de giro (DEG) en 1969 y la apertura en el FMI de un Departamento de DEG separado para realizar todas las operaciones con el DEG. El sistema de tipos de cambio fijos de Bretton Woods se vio sometido a presiones en los años sesenta porque no disponía de mecanismo alguno para regular el crecimiento de las reservas que permitiera financiar la expansión del comercio mundial y el desarrollo financiero. La producción de oro resultó una fuente de reservas inadecuada y poco fiable, mientras que el continuo aumento de las reservas en dólares de EE.UU. exigía que la balanza de pagos de Estados Unidos no saliera de su saldo deficitario, circunstancia que, de por sí, amenazaba el valor del dólar de EE.UU. La solución al problema de las reservas estaba en crear un activo internacional de reserva como complemento del dólar y del oro en las tenencias oficiales de reservas. Con la creación del DEG se intentaba conseguir que la regulación de la liquidez internacional estuviera, por primera vez, sujeta a consulta y decisión internacionales. Sin embargo, pocos años después de la creación del DEG, el sistema de Bretton Woods se desmoronó y las monedas principales pasaron a un régimen de flotación del tipo de cambio. Esta circunstancia, más el crecimiento de los mercados internacionales de capital y la mayor capacidad de los gobiernos solventes para obtener crédito, redujeron la necesidad de contar con el DEG.
- Segundo, la entrada del FMI en las operaciones de asistencia financiera concesionaria a los países miembros más pobres a partir de finales de los años setenta⁴. Este cambio fundamental obedeció al reconocimiento de que los países miembros más pobres del FMI necesitaban condiciones diferentes para el financiamiento y formulaciones de política distintas a las del resto de los países para poder corregir los desequilibrios de pagos que registrasen. Como la estructura jurídica del FMI no permite el financiamiento concesionario, las operaciones de este tipo se realizan por conducto de cuentas administradas, actuando el FMI como fideicomisario de los recursos. En 1976-86, los préstamos concesionarios se financiaron con la venta de una parte de las tenencias de oro del FMI. En un principio, el nivel de crédito fue

⁴Condiciones concesionarias son aquellas que se sitúan por debajo del costo marginal que los recursos tienen para el FMI que, como se explica más adelante, está vinculado a las tasas de interés a corto plazo en los cuatro mercados monetarios principales del mundo.

relativamente bajo, y las condiciones exigidas para los préstamos pocas. A partir de 1987, el volumen de financiamiento concesionario creció fuertemente, sujeto a un grado de condicionalidad más elevado, facilitándose el financiamiento con cargo a recursos obtenidos en préstamo, donaciones para subvencionar las tasas de interés y para el alivio de la deuda y reembolso de préstamos concesionarios pasados.

Estructura financiera y mecanismos de crédito actuales del FMI

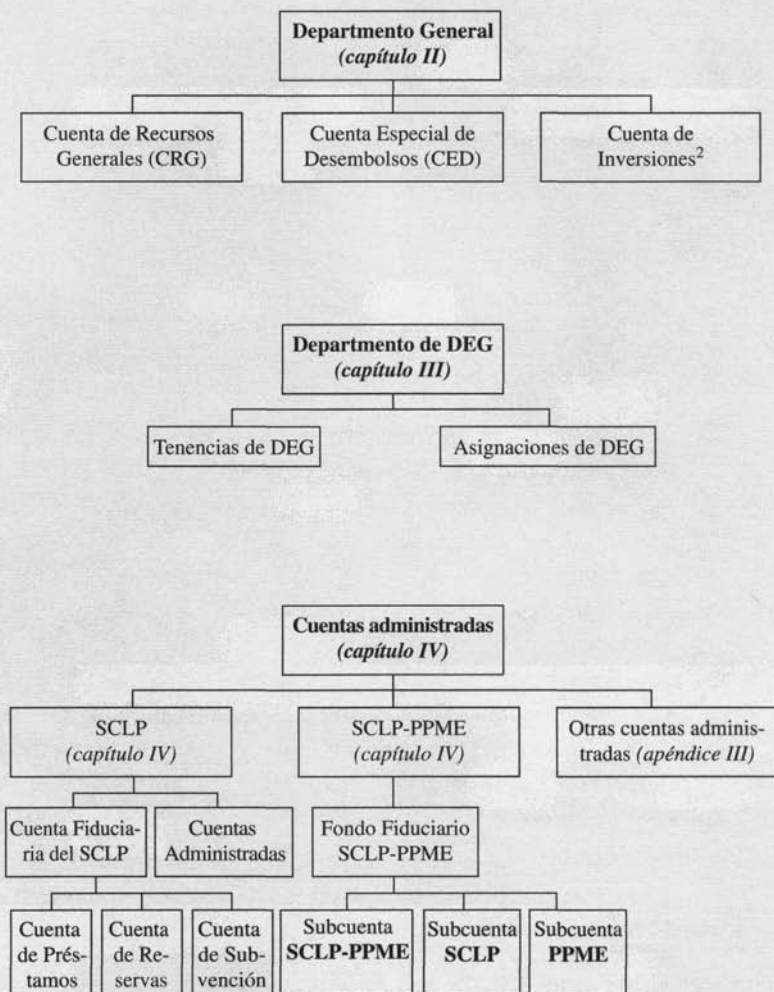
El FMI concede financiamiento a los países miembros por tres conductos, todos ellos con el fin común de transferirles monedas de reserva. En las operaciones regulares y concesionarias de crédito, el financiamiento se facilita sobre todo al amparo de "acuerdos" con el FMI que se asemejan a una línea de crédito. En casi todos los casos de préstamos del FMI, el acceso a estas líneas de crédito se condiciona al cumplimiento de los objetivos de estabilización económica y reforma estructural que han convenido el país miembro prestatario y la institución. El FMI también puede crear activos internacionales de reserva mediante la asignación de DEG a los países miembros, activos que podrán utilizarse para obtener divisas de otros países miembros. El uso de los DEG es incondicional, si bien se cobra una tasa de interés basada en el mercado.

La estructura financiera básica del FMI se resume en el recuadro I.2, en el que se incluyen referencias a los capítulos pertinentes de este folleto en los que se examinan en detalle los tres conductos de financiamiento, y al capítulo final en el que se explican las garantías y salvaguardias establecidas para los recursos del FMI. Este folleto sigue una presentación tanto institucional como cronológica. A continuación se ofrece un resumen de los capítulos II-V.

Operaciones ordinarias de crédito (capítulo II)

A diferencia de otras instituciones financieras internacionales (como el Banco Mundial o los bancos regionales de desarrollo), el FMI actúa, de hecho, como depositario para las monedas de los países miembros y parte de sus reservas de divisas. El FMI utiliza ese fondo de monedas y activos de reserva para conceder crédito a los países miembros si las dificultades económicas que puedan encarar se reflejan en la situación de su balanza de pagos.

RECUADRO I.2. ESTRUCTURA FINANCIERA DEL FMI¹



¹En el capítulo V se trata el tema de "Garantías para los activos del FMI".

²Cuenta inactiva.

El crédito ordinario del FMI se financia con el capital plenamente suscrito por los países miembros. Se encauza por intermedio de la CRG del Departamento General, donde se mantiene el capital suscrito por los países miembros. La suscripción de capital de un país es igual a la cuota que tiene en el FMI. A su ingreso, se asigna a cada país una cuota que, en términos generales, está basada en la posición relativa del país en la economía mundial y que representa el compromiso financiero máximo del país miembro frente al FMI⁵. El país miembro paga una parte de la suscripción de su cuota en forma de activos de reserva (moneda extranjera que acepte el FMI, o DEG) y el resto en su propia moneda. Esta "posición de reserva" queda a disposición inmediata del país miembro si éste tuviera necesidad de ella por motivos de balanza de pagos. Para la concesión de crédito, el FMI utiliza los activos de reserva ya en su poder y solicita a los países a los que considera en situación financiera sólida que cambien las tenencias del FMI de su moneda por activos de reserva que se ponen a disposición de los países prestatarios.

El grueso del crédito del FMI se facilita al amparo de acuerdos de "derecho de giro" a corto plazo relacionados con las dificultades temporales o cíclicas de balanza de pagos. Este financiamiento puede complementarse con recursos adicionales a corto plazo como sostén para los países miembros que experimenten una pérdida repentina y perturbadora de acceso a los mercados de capital. El FMI también concede crédito a medio plazo al amparo de acuerdos ampliados centrados en las dificultades de balanza de pagos que obedezcan a problemas estructurales a más largo plazo. Todo crédito pendiente de reembolso conlleva el pago de la tasa de interés básica del FMI, vinculada a las tasas de interés del mercado, y puede estar sujeto a sobretasas según la modalidad y plazo del préstamo y el monto de crédito del FMI pendiente.

El crédito del FMI se condiciona normalmente a la adopción y ejecución por el país miembro de un programa de reformas económicas que incide en variables macroeconómicas principales como el tipo de cambio, el dinero y crédito y el déficit público. Más aún, el financiamiento facilitado por el FMI es de índole temporal, pues habrá que rembolsarlo una vez rectificados los desequilibrios macroeconómicos y recuperada la situación económica, de

⁵Las cuotas determinan también el número de votos de cada país en el FMI, sirven de orientación general para el acceso al financiamiento del FMI y fijan la participación en la asignación de DEG.

manera que esté disponible para otros. Se establece así la analogía que compare al FMI con “una asociación internacional de crédito”⁶.

Los fondos del FMI basados en las cuotas pueden complementarse mediante la obtención de préstamos conforme a dos acuerdos establecidos con carácter permanente, los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos (NAP) y los Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (AGP). En caso necesario, el FMI puede obtener préstamos adicionales en fuentes oficiales o en los mercados privados para complementar los recursos disponibles pero, hasta la fecha, nunca ha recurrido a fuentes privadas.

El mecanismo del DEG (capítulo III)

El DEG es un activo de reserva creado por el FMI y asignado a los países miembros participantes en proporción a sus cuotas para satisfacer la necesidad mundial a largo plazo de complementar los activos de reserva existentes. El país miembro podrá utilizar los DEG para obtener reservas en divisas de otros países miembros y efectuar pagos internacionales y al FMI. El DEG no es una moneda ni tampoco un pasivo del FMI; es más bien, sobre todo, un derecho en potencia sobre monedas de libre uso utilizables. Éstas, según determina el FMI, son el dólar de EE.UU., el euro, el yen japonés y la libra esterlina. Se asignan DEG a los países miembros en forma incondicional y éstos los pueden utilizar para obtener monedas de libre uso utilizables y hacer frente a una necesidad de financiamiento de la balanza de pagos sin tomar medidas de política económica o incurrir en obligaciones de reembolso. El país miembro que haga uso neto de los DEG que se le hayan asignado paga la tasa de interés del DEG sobre la cantidad utilizada, mientras que el país miembro que adquiera DEG por encima de la asignación recibida percibe la tasa de interés del DEG sobre las tenencias en exceso de la asignación. Hasta ahora, el FMI ha asignado un total de DEG 21.400 millones.

Está pendiente de aprobación final por los países miembros una asignación especial y única de DEG, por razones de equidad, que duplicaría el total emitido de DEG. El propósito de esta asignación es solucionar la desigualdad que se considera existe por el hecho de que más de una quinta

⁶El calendario de reembolso varía en función del programa concreto de financiamiento o “servicio” que se haya establecido para hacer frente al tipo de problema de balanza de pagos que encare el país.

parte de los países miembros del FMI no han recibido nunca una asignación de DEG porque ingresaron en la institución después de la última asignación. Se ha dispuesto que los países miembros que ingresen en el futuro reciban un trato equitativo.

El DEG es la unidad de cuenta del FMI, y la tasa de interés del DEG establece la base para el cálculo de los intereses que se cobran por el financiamiento regular del FMI y la tasa de interés que se paga a los países miembros con posiciones acreedoras frente al FMI.

- El valor del DEG se basa en una cesta de monedas que incluye el dólar de EE.UU., el euro, el yen japonés y la libra esterlina, y se determina diariamente en función de los tipos de cambio en los principales mercados monetarios internacionales.
- La tasa de interés del DEG se determina semanalmente en función de la misma cantidad de moneda que incluye la cesta de valoración del DEG, los tipos de cambio en vigor y las tasas de interés representativas de instrumentos financieros a corto plazo en los mercados de las monedas incluidas en la cesta de valoración.

Todas las transacciones con DEG se realizan por conducto del Departamento de DEG del FMI. El DEG es únicamente un activo oficial. Los DEG se encuentran principalmente en poder de los países miembros y el resto lo mantienen la CRG del FMI y organismos oficiales autorizados por el FMI para ser tenedores de DEG. Los tenedores autorizados y el FMI no pueden recibir asignaciones de DEG, pero sí los pueden adquirir y utilizar en transacciones con los países miembros del FMI y con otros tenedores autorizados en los mismos términos y condiciones que los países miembros.

Financiamiento concesionario (capítulo IV)

El FMI concede crédito a los países pobres a una tasa de interés del 0,5% durante un período de reembolso más largo que el utilizado para el crédito no concesionario mientras esos países reestructuran su economía para fomentar el crecimiento y reducir la pobreza. El FMI también facilita asistencia con carácter de donación (sin costo) a los países pobres muy endeudados para ayudarles a alcanzar posiciones sostenibles de endeudamiento externo. Esta actividad se realiza separadamente de las operaciones ordinarias de crédito del FMI, con recursos que los países miembros facilitan al FMI voluntaria e independientemente de la suscripción de capital, y en parte con cargo a los recursos propios de la institución. La

asistencia concesionaria del FMI se concede por conducto de la Cuenta Fiduciaria del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) en el marco de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME) y por intermedio del Fondo Fiduciario SCLP-PPME, siendo el FMI, en ambos, el fideicomisario.

El financiamiento para el crédito concesionario y el alivio de la deuda se moviliza gracias al esfuerzo de cooperación en el que actualmente participan 94 países. El capital para los préstamos del SCLP ha sido facilitado en la mayoría de los casos por prestamistas bilaterales a tasas de interés basadas en el mercado. Ese capital se traspasa a los prestatarios habilitados para recibir asistencia del SCLP en condiciones concesionarias. El financiamiento que se necesita para cubrir la diferencia entre la tasa de interés concesionaria que pagan los prestatarios del SCLP y la tasa de mercado que reciben los prestamistas del SCLP se obtiene de aportes bilaterales y del FMI con cargo a sus propios recursos. El alivio de la deuda que se facilita por intermedio de la Iniciativa para los PPME se financia también con aportes de los países miembros y de la institución.

El marco para el SCLP prevé compromisos conforme a la actual Cuenta Fiduciaria del SCLP hasta finales de 2001 o principios de 2002, seguido de un SCLP transitorio de cuatro años que tendría una capacidad de compromiso de alrededor de DEG 1.000 millones al año. La continuación del crédito concesionario para después de 2005 se financiará con los recursos que se acumulan en la Cuenta de Reserva del SCLP por concepto del reembolso de préstamos concesionarios anteriores y del rendimiento obtenido de la inversión de esos fondos. El SCLP autofinanciado dispondrá a perpetuidad de recursos para prestar, convirtiéndose el crédito concesionario de esta manera en una característica permanente de la estructura financiera del FMI.

Hasta el momento en que se necesitan, los recursos del SCLP y la Iniciativa PPME se invierten, y la renta de la inversión se utiliza para satisfacer las necesidades financieras del SCLP y dicha Iniciativa. En marzo de 2000, el FMI inició una estrategia de inversión nueva para los recursos que respaldan estas iniciativas con el objeto de complementar los ingresos al tiempo que se mantienen límites prudentes de riesgo.

Garantías sobre los recursos del FMI (capítulo V)

El Convenio Constitutivo dispone que el FMI adopte medidas que fijen garantías adecuadas sobre el uso temporal de los recursos de la organi-

zación. Las garantías pueden clasificarse en las que tienen por objeto proteger el crédito disponible o pendiente y en las que se centran en limitar la duración de las obligaciones pendientes de pago y su liquidación.

Las garantías para proteger el crédito comprometido y pendiente de reembolso comprenden las siguientes:

- Límite de acceso hasta cantidades apropiadas de financiamiento, más incentivos para reducir el uso excesivamente largo y cuantioso.
- Condicionalidad y elaboración de programas.
- Evaluación de salvaguardias en los bancos centrales.
- Seguimiento posprograma.
- Medidas para hacer frente a la declaración de datos inexactos.
- Servicios voluntarios e información complementaria facilitados por el FMI, entre ellos, asistencia técnica, iniciativa sobre transparencia, que comprende la elaboración y seguimiento de códigos y normas, incluidas las normas y códigos estadísticos de transparencia, monetaria y fiscal y la evaluación de la solidez del sector financiero y la iniciativa sobre mejora de la gestión de gobierno.

En vista del carácter monetario del FMI y de la necesidad de que sus recursos roten, los países miembros con obligaciones financieras frente a la institución tienen que liquidarlas a tiempo para que los recursos puedan ponerse a disposición de otros países miembros. Desde principios de los años ochenta, las obligaciones impagas que han surgido son motivo de preocupación porque debilitan la liquidez del FMI e imponen un costo sobre los demás países miembros.

Las garantías establecidas para resolver las obligaciones en mora ante el FMI incluyen las siguientes, en dos amplios campos:

- Medidas de política para ayudar a los países a liquidar los atrasos, entre ellas:
 - estrategia de cooperación con tres componentes: prevención de los atrasos, colaboración para la liquidación y medidas de recurso con el fin de crear un efecto disuasorio en el caso de países que no cooperen activamente, y
 - enfoque de los derechos, que permite a un país miembro en situación de mora acumular “derechos” a desembolsos futuros del FMI.
- Medidas para proteger la posición financiera del FMI.

Información financiera y normas de auditoría

Las disposiciones de los Estatutos del FMI establecen que las cuentas y estados de la institución deberán presentar su posición financiera “en forma fidedigna y adecuada”. El FMI prepara sus estados financieros de conformidad con las normas internacionales de contabilidad (IAS), pero no está sujeto a las disposiciones jurídicas específicas o criterios contables vigentes en los países miembros. El FMI tiene que publicar un *Informe Anual*, en el que habrán de figurar los estados auditados de sus cuentas, y extractos resumidos de sus tenencias de DEG, oro y moneda de los países miembros a intervalos de tres meses o menos. Como parte de la información financiera que divulga, el FMI comunica amplios datos sobre su actividad financiera y de otro tipo por medio de su sitio en Internet (<http://www.imf.org>) con objeto de ofrecer un panorama actualizado y completo de la situación financiera de la institución. El ejercicio del FMI se extiende del 1 de mayo al 30 de abril.

Las finanzas del FMI son como las de otras instituciones financieras, y la comparación entre el FMI y esas instituciones es ahora más fácil gracias a las modificaciones recientes que se han efectuado en la presentación de los estados financieros. Una institución financiera típica mantiene activos líquidos y títulos de crédito y valores, financiados por sus pasivos (monetarios) en depósitos y recursos de capital. De igual manera, en la CRG, el FMI mantiene activos (moneda, DEG y oro) y créditos concedidos a los países miembros; emite pasivos monetarios (que se llaman posiciones en el tramo de reserva) y su capital comprende la suscripción de las cuotas de los países miembros. Una estructura parecida se sigue en los estados financieros del Departamento de DEG, de la Cuenta Fiduciaria del SCLP y del Fondo Fiduciario SCLP-PPME, de forma que las operaciones financieras sean transparentes.

El procedimiento de auditoría establecido dispone la verificación externa de las cuentas y actividades del FMI. La auditoría externa de los estados financieros del Departamento General, el Departamento de DEG, las Cuentas Administradas y los Planes de Jubilación del Personal la realiza anualmente una firma de auditoría que selecciona el Directorio Ejecutivo. El procedimiento se ciñe a las normas internacionales de auditoría (ISA) y lo supervisa el Comité de Auditoría Externa (CAE). El CAE está integrado por tres personas, de tres países miembros diferentes, que el Directorio Ejecutivo selecciona por un plazo inicial de tres años (los integran-

tes del CAE pueden ser renovados en su cargo por un período adicional de tres años). El Directorio Ejecutivo aprueba las atribuciones del CAE, pero éste puede recomendar modificaciones en las mismas al Directorio Ejecutivo. Al menos una de las tres personas en el CAE tiene que pertenecer a uno de los seis países con mayores cuotas en el FMI. Las personas nombradas tienen que estar capacitadas para la supervisión de la auditoría anual del FMI y, en consecuencia, suelen ser auditores independientes con experiencia o auditores oficiales de los gobiernos. El CAE elige a uno de sus miembros como presidente, determina el procedimiento que desea seguir y es en todo independiente de la gerencia del FMI para la tarea de supervisar la auditoría anual. El comité de auditoría se encarga de remitir a la Junta de Gobernadores, por conducto del Director Gerente y el Directorio Ejecutivo del FMI, los informes de auditoría elaborados por la firma externa. Se pide también al presidente del CAE que, a la conclusión de la auditoría anual, informe al Directorio Ejecutivo sobre la labor del comité.

Fuentes de información sobre las finanzas del FMI

Internet

En el sitio del FMI en Internet figuran datos completos y actualizados sobre las finanzas del FMI. En el portal especialmente diseñado que lleva el título de *"IMF Finances"* (consúltese <http://www.imf.org/external/fin.htm> y véase el recuadro I.3) con enlace desde la página inicial del sitio del FMI en Internet (<http://www.imf.org>), toda persona que disponga de acceso a Internet podrá obtener datos actuales e históricos de todos los aspectos de la operaciones de concesión y obtención de préstamos del FMI. En la medida que hace falta, los datos financieros se actualizan ya sea a diario, semanal, mensual o trimestralmente. Además, el portal *"IMF Finances"* ofrece la entrada a toda la información general sobre estructura financiera, condiciones y operaciones de la institución, incluido el texto [en inglés] de este folleto. Los datos financieros se presentan en forma agregada para toda la institución y por país miembro del FMI sobre los aspectos siguientes:

- Tipos de cambio (dos veces al día).
- Tasas de interés del FMI (semanalmente).
- Actividad financiera y situación de los acuerdos de préstamo (semanalmente).

RECUADRO I.3. LAS FINANZAS DEL FMI EN INTERNET
[IMF FINANCES WEBSITE]
([HTTP://WWW.IMF.ORG/EXTERNAL/FIN.HTM](http://www.imf.org/external/fin.htm))



International Monetary Fund

[IMF Home](#) | [Search](#) | [Site Map](#) | [Site Index](#) | [Help](#) | [What's New](#)

[About the IMF](#) | [News](#) | [Publications](#) | [Country Info](#) | [IMF Finances](#) | [Standards & Codes](#)

IMF Finances

Tuesday,
Jul. 31 2001

SDR1 = USD 1.25874
USD1 = SDR 0.794447

Exchange Rates in
Terms of SDRs

[Current Rates](#)
[Current Month](#)

Exchange Rates for
[Selected Currencies](#)
Updated at approximately
1:00 PM and 4:00 PM
U.S. EST, Monday to
Friday

[Data Archive](#)
[2001](#), [2000](#), [1999](#),
[1998](#), [1997](#), [1996](#),
[1995](#)

[SDR Valuation](#)

The IMF posts SDR rates
Monday to Friday except
for these [holidays](#)

[Disclaimer](#)

General Information

[Financial Organization & Operations](#)
[Quotas, Governors, & Voting Power](#)
[Glossary of Financial Terms](#)
[Special Drawing Rights \(SDRs\)](#)
[User's Guide to the SDR](#)

Financial Data

[Financial Activities: Week-at-a-Glance](#)
[Financial Resources & Liquidity](#)
Monthly
[Financial Transactions Quarterly](#)
[Member Financial Data](#)
[By Country](#)
[By Topic](#)
• [Disbursements & Repayments](#)
• [Projected Obligations to the IMF](#)
• [IMF Credit Outstanding](#)
• [Lending Arrangements](#)
• [SDR Allocations & Holdings](#)
• [Arrears](#)
[IMF Financial Statements Quarterly](#)
[Annual Report](#)

Where does the IMF get its Resources?

[Financing the Fund's Operations](#)
[Quotas & Quota Reviews](#)
[Gold in the IMF](#)
[Borrowing Arrangements](#)

IMF Lending

[How We Lend](#)
[Terms of IMF Lending](#)
[Review of the IMF Loan Facilities](#)
[Financial Assistance for the Poorest Members](#)
[Poverty Reduction & Growth Facility \(PRGF\)](#)
[Debt Initiative for Heavily Indebted Poor Countries \(HIPC\)](#)
[Emergency Assistance](#)

IMF Interest Rates

[SDR Interest Rate, Rate of Remuneration and Rate of Charge](#)
[Rate of Remuneration, Rate of Charge, and Burden Sharing Adjustments](#)
updated every Monday

[IMF Home](#) | [Search](#) | [Site Map](#) | [Site Index](#) | [Help](#) | [What's New](#)
[About the IMF](#) | [News](#) | [Publications](#) | [Country Info](#) | [IMF Finances](#) | [Standards & Codes](#)

- Recursos financieros y liquidez (mensualmente).
- Estados financieros (mensualmente).
- Financiamiento de las transacciones del FMI (trimestralmente).
- Posición financiera de los países miembros (mensualmente).
- Desembolsos y reembolsos (mensualmente).
- Crédito del FMI pendiente de reembolso (mensualmente).
- Acuerdos de préstamo (mensualmente).
- Asignaciones y tenencias de DEG (mensualmente).
- Atrasos frente al FMI (mensualmente).

Contactos con el Departamento de Tesorería

Toda pregunta sobre cualquier aspecto de la estructura y operaciones financieras del FMI puede dirigirse directamente al personal del Departamento de Tesorería mediante envío de correo electrónico a IMFfinances@imf.org. La política financiera y las tareas operativas del Departamento de Tesorería del FMI se organizan funcionalmente. Las consultas pueden dirigirse al Tesorero del FMI o al Jefe de División pertinente, a la dirección siguiente:

International Monetary Fund
700 19th Street, N.W.
Washington, D.C. 20431
Estados Unidos

Jefe, División de Contabilidad e Informes Financieros

- Estados financieros e informes conexos
- Medidas de política para proteger la posición financiera del FMI
- Tratamiento contable de las transacciones financieras

Jefe, División de Planificación y Operaciones Financieras

- Planificación y ejecución de las transacciones financieras
- Cálculo del valor y la tasa de interés del DEG

Jefe, División de Política sobre Recursos Generales y DEG

- Términos y condiciones generales del crédito del FMI
- Recursos financieros y liquidez
- Determinación de las cuotas
- Funcionamiento del sistema del DEG

Jefe, División de Financiamiento del SCLP y la Iniciativa para los PPME

- Financiamiento del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza
- Participación en la Iniciativa para los países pobres muy endeudados
- Atrasos frente al FMI
- Inversión de recursos para la asistencia concesionaria

Jefe, Unidad de Evaluación de las Salvaguardias

- Evaluación de salvaguardias en los bancos centrales de los países prestatarios.

II

Departamento General

Introducción

Los recursos del FMI están depositados en las tres cuentas que integran el Departamento General: la Cuenta de Recursos Generales (CRG), la Cuenta Especial de Desembolsos (CED) y la Cuenta de Inversiones.

Cuenta de Recursos Generales

La CRG es la cuenta principal del FMI y en ella se efectúa el grueso de las transacciones entre la institución y los países miembros. Básicamente, es un fondo de monedas y activos de reserva que los miembros alimentan con suscripciones de capital totalmente desembolsadas, denominadas cuotas¹. Las cuotas son el componente fundamental del FMI. A nivel general, reflejan el tamaño económico relativo de cada país miembro, teniendo en cuenta las cuotas de países análogos. Las cuotas determinan el volumen máximo de recursos financieros que un país miembro está obligado a suministrar al FMI, el número de votos que les corresponde en los órganos decisorios de la institución, y la asignación de DEG que recibe. La asistencia financiera que un país miembro puede obtener del FMI también está basada, en un sentido general, en la cuota.

La estructura financiera del FMI se basa en el principio de que las suscripciones de cuotas constituyen la fuente fundamental de financiamiento de la CRG. En circunstancias normales, los países miembros hacen efectivo un cuarto de la cuota en activos de reserva, y el resto, en su propia moneda². El FMI maneja dos tipos de monedas: utilizables y no utilizables.

¹Son activos de reserva los de fácil obtención y aceptación en pagos internacionales; por ejemplo, las cuatro monedas que el FMI reconoce en la actualidad como "de libre uso": el dólar de EE.UU., el euro, la libra esterlina y el yen japonés. Es moneda de libre uso aquella que, a juicio del FMI, se utiliza ampliamente para efectuar pagos por transacciones internacionales y que se negocia extensamente en los principales mercados de divisas.

²Antes de la segunda enmienda del Convenio Constitutivo (1 de abril de 1978), el porcentaje correspondiente a activos de reserva se liquidaba en oro. A partir de esa fecha se reemplazó con DEG o monedas "utilizables" de otros países miembros seleccionados por el FMI.

Una moneda es utilizable si el país miembro que la emite goza de una situación suficientemente sólida desde el punto de vista de la balanza de pagos externos como para poder financiar el crédito otorgado por el FMI a otros países miembros. Las demás monedas —es decir, las de los prestatarios o las de países miembros financieramente débiles— son no utilizables. En consecuencia, como parte de los recursos depositados en la CRG son monedas que no se pueden utilizar, la capacidad efectiva de préstamo del FMI equivale aproximadamente a la mitad del total de las cuotas³.

El FMI puede complementar los recursos de las cuotas obteniendo préstamos y engrosando los saldos precautorios. Los saldos precautorios son reservas depositadas en la CRG y recursos colocados en la primera Cuenta Especial para Contingencias (CEC-1) concretamente como protección frente a pagos en mora. Como no están separados de los demás fondos en la CRG, estos recursos pueden financiar el otorgamiento de crédito.

Los recursos utilizables permiten al FMI proporcionar financiamiento a los países miembros. Los países miembros obtienen “préstamos” con cargo a la CRG gracias a la política de “tramos de crédito”, o bien a políticas o servicios financieros especiales⁴. Los fondos tomados de los tramos de crédito sirven para atender necesidades de balanza de pagos causadas por prácticamente cualquier factor, mientras que los créditos que brindan los demás servicios financieros apuntan a necesidades con causas específicas. En la mayoría de los casos, la asistencia financiera se hace efectiva a plazos, dosificados a medida que el país prestatario va cumpliendo condiciones concretas en materia de política económica y financiera. Estas condiciones quedan fijadas en “acuerdos” con el país miembro interesado.

³Los países miembros con moneda utilizable pagan en moneda utilizable; los demás pagan en moneda utilizable solo el porcentaje liquidable en activos de reserva. Ese porcentaje lo pueden pagar en DEG todos los países miembros. El FMI mantiene esas monedas en depósito en cuentas abiertas en los bancos centrales de los países miembros. La parte de la suscripción de la cuota que no es obligatorio saldar con activos de reserva suele liquidarse en pagarés (títulos no negociables y que no devengan interés) convertibles en moneda a la vista.

⁴Normalmente, la concesión de préstamos con cargo a la CRG se rige por la política general de crédito del FMI (que se conoce como política de “tramos de crédito”), a diferencia de las políticas especiales que enmarcan los demás tipos de crédito. Todas aparecen explicadas en la sección “Crédito pendiente de reembolso”. El FMI siempre ha otorgado el crédito en “tramos” (o sea, segmentos) equivalentes al 25% de la cuota, como se explica en la sección “Política de tramos de crédito”. La obtención de “préstamos” se hace mediante el mecanismo de compra y recompra, descrito en el recuadro II.1.

Los países miembros que utilizan los recursos del FMI pagan una tasa de interés basada en el mercado sobre el crédito pendiente de reembolso.

La situación financiera de un país miembro en el FMI se mide a la luz de las tenencias de su moneda en la CRG en relación con su cuota. Los miembros efectúan giros contra el fondo de monedas y DEG del FMI mediante un mecanismo de compra y recompra (véase el recuadro II.1). Para obtener recursos, un país miembro “compra” DEG o la moneda de otro país miembro a cambio de un monto equivalente de su propia moneda medido en DEG. Para invertir después esa transacción, “recompra” su moneda al FMI con DEG o con la moneda de otro país miembro⁵.

Los países miembros reciben un título de crédito líquido contra el FMI (denominado posición de reserva o posición en el tramo de reserva) a cambio de los activos de reserva que se le entregan, beneficiándose de una tasa de interés basada en el mercado (conocida como remuneración). Ese título de crédito líquido se puede hacer efectivo en cualquier momento para obtener activos de reserva del FMI. Por consiguiente, cuando el FMI recibe activos de reserva, varía la composición de los activos de reserva del país en cuestión —que, por ejemplo, pasan de dólares de EE.UU. a títulos de créditos contra el FMI— pero no el total de sus activos internacionales de reserva. Cuando un prestatario reembolsa un préstamo del FMI (o sea, cuando recompra su moneda con activos de reserva), esos fondos se transfieren a los países acreedores a cambio de sus respectivas monedas, extinguiéndose así los títulos de crédito de los acreedores contra el FMI.

Cuando un país compra moneda, se reducen las tenencias de esa moneda en poder del FMI, aumenta la posición en el tramo de reserva del país emisor de la moneda, y crecen las tenencias de la moneda del país comprador en poder del FMI. No se aplican cargos (intereses) a las compras hechas en el tramo de reserva, ya que esos recursos forman parte de las propias reservas de los países. Por el contrario, se cobran intereses por uso del crédito de FMI, ya que para obtenerlo hace falta la compra fuera del tramo de reserva. Los países miembros son libres de optar por utilizar o no el tramo de reserva antes que el crédito del FMI. En el gráfico II.1 se presentan distintas situaciones en las que pueden encontrarse los países miembros desde la óptica de la CRG.

⁵Este mecanismo de financiamiento se originó en los servicios de crédito que existían entre los bancos centrales antes de la creación del FMI.

RECUADRO II.1. EL PRINCIPAL MECANISMO DE FINANCIAMIENTO DEL FMI

El FMI financia los préstamos que concede con el capital suscrito por los países miembros. A cada uno se le asigna una cuota que representa el compromiso financiero máximo contraído con la institución. Parte de la cuota se liquida en activos de reserva (es decir, moneda extranjera que el FMI considera aceptable o DEG) y, el resto, en las respectivas monedas nacionales. El FMI otorga financiamiento poniendo a disposición del prestatario parte de los activos de reserva suscritos por otros países miembros, o en otros casos, solicitando a los países que considera financieramente sólidos que cambien su suscripción en moneda nacional por activos de reserva.

El préstamo se desembolsa o se gira cuando el prestatario "compra" al FMI activos de reserva utilizando moneda nacional¹, y se rembolsa cuando el prestatario "recompra" al FMI con activos de reserva la moneda que había entregado anteriormente. El FMI cobra por los préstamos una tasa de cargos básica (es decir, intereses) basada en la tasa de interés del DEG, y aplica también una sobretasa que depende del monto y el vencimiento del préstamo y el nivel de crédito pendiente de reembolso.

El país que entrega activos de reserva al FMI —como parte de la suscripción de su cuota o porque se usa su moneda— recibe un título de crédito líquido contra el FMI (denominado *posición de reserva* o *posición en el tramo de reserva*) que puede hacer efectivo en todo momento si necesitara activos de reserva por motivos de balanza de pagos.

Ese título de crédito líquido devenga intereses (que se conocen como "remuneración") basados en la tasa de interés del DEG. Los países miembros lo consideran parte de sus activos de reserva internacionales. A medida que un prestatario reintegra préstamos al FMI con activos de reserva (es decir, cuando efectúa una recompra), esos fondos se transfieren a los países acreedores a cambio de sus monedas, extinguiéndose así el título de crédito contra el FMI.

El mecanismo de compra y recompra hace variar la composición de los recursos del FMI, pero no el total. Si los préstamos pendientes de reembolso aumentan, se reducen las tenencias de activos de reserva del FMI y el total de las monedas de los países miembros financieramente sólidos, mientras que crecen las tenencias de monedas de los prestatarios en poder del FMI. El volumen de las tenencias de activos de reserva del FMI y de las monedas de países miembros financieramente fuertes determina la capacidad de concesión de préstamos de la institución (es decir, su liquidez).

¹Es decir, el país miembro entrega al FMI moneda nacional, que se suma a la que ya le había pagado al suscribir la cuota.

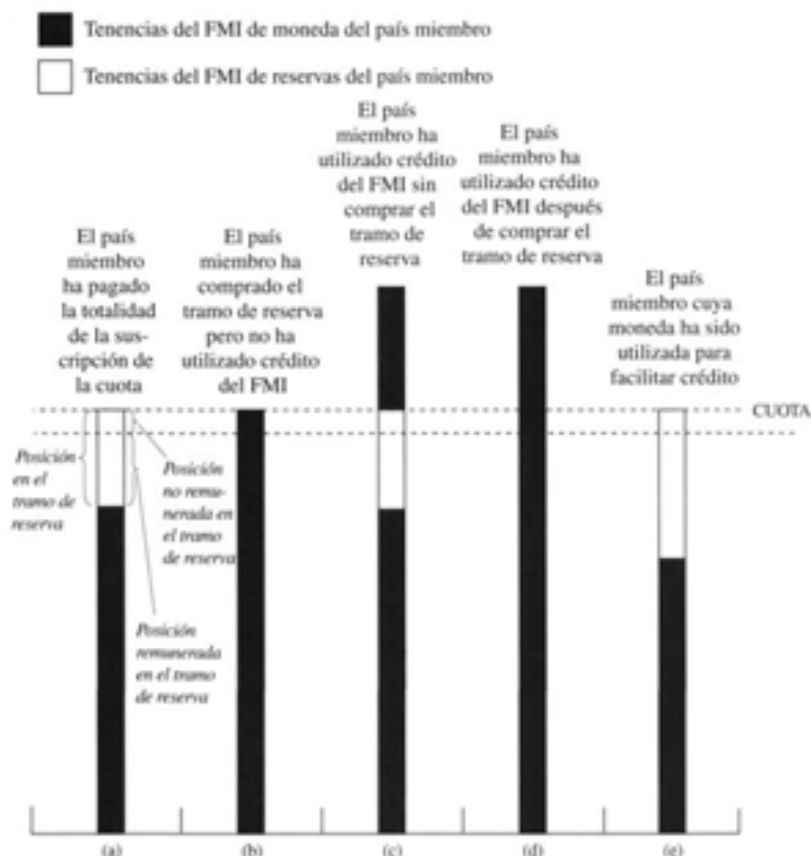
El mecanismo de compra y recompra no constituye un "préstamo" desde el punto de vista técnico o jurídico, pero funcionalmente es equivalente. Asimismo, los "acuerdos" de crédito del FMI son parecidos a líneas de crédito condicionales porque permiten efectuar giros parciales cuando se cumplen ciertas condiciones en materia de política económica. Para facilitar la comprensión, en este folleto se utilizan a menudo estos términos más comunes en lugar de la terminología especial propia del FMI.

La moneda que se compra al FMI debe ser la de un país miembro que tenga una posición de pagos firme y que haya suscrito moneda que el FMI considere utilizable para sus transacciones. Si la moneda no es de libre uso, el país miembro emisor está obligado a cambiar el monto comprado de su moneda por moneda de libre uso. Si la moneda es de libre uso, el prestatario puede realizar transacciones en los mercados cambiarios privados o con el emisor de la moneda de libre uso para adquirir una moneda distinta. De ser necesario, el país miembro emisor está obligado a proporcionar un volumen de activos de reserva equivalente al 100% de su cuota. En la práctica, el volumen de activos de reserva que recibe el FMI está muy por debajo de ese máximo. Al planificar y ejecutar las transacciones con los países miembros, el FMI utiliza sus monedas para financiar créditos según el tamaño relativo de la cuota. Al mismo tiempo, las monedas de los países miembros se utilizan de tal manera que los ingresos del FMI permitan ajustar las posiciones en el tramo de reserva de acuerdo con una proporción uniforme de las cuotas⁶.

El mecanismo de compra y recompra es la razón por la cual, desde el punto de vista contable, cuando el FMI otorga asistencia financiera lo que varía no es el total de recursos, sino la composición de los activos. Además, con el paso del tiempo el valor de las monedas de los países miembros depositadas en la CRG se mantiene —en términos del DEG— porque periódicamente se incrementa el volumen de las monedas que se deprecian frente al DEG y se reduce el volumen de las que se aprecian. De

⁶En "Financing the Fund's Operations—Review of Issues", un documento de marzo de 2000 publicado en el sitio del FMI en Internet (<http://www.imf.org/external/np/tre/ffo/2001/fin.htm>), se analizan los principales determinantes de los gastos e ingresos de la CRG y las propuestas que se han formulado para simplificar o modificar la estructura financiera.

GRÁFICO IL.1. POSICIONES FINANCIERAS DE LOS PAÍSES MIEMBROS EN LA CRG



Situación (a): El país miembro ha pagado la totalidad de la suscripción de la cuota y no ha girado contra su tramo de reserva. El saldo remunerado en el tramo de reserva excluye ciertas tenencias (las que se hayan adquirido como resultado de que el país miembro haya utilizado crédito del FMI y las tenencias en la Cuenta No. 2 del FMI inferiores a una centésima parte de la cuota; véase "Cuentas del FMI en los países miembros"). Véase en el texto la explicación sobre la parte no remunerada del tramo de reserva.

Situación (b): El país miembro ha comprado la totalidad del tramo de reserva. Una compra en el tramo de reserva no está sujeta a cargos (intereses).

Situación (c): El país miembro está utilizando recursos del FMI pero no ha girado contra su tramo de reserva. El nivel de las tenencias por encima de la cuota está sujeto al pago de cargos.

Situación (d): El país miembro está utilizando recursos del FMI, además de haber comprado el tramo de reserva. El nivel de las tenencias por encima de la cuota está sujeto al pago de cargos.

Situación (e): El FMI ha utilizado la moneda del país y paga al país miembro una remuneración sobre el saldo ampliado en el tramo de reserva.

conformidad con el Convenio Constitutivo, este mantenimiento del valor es una obligación de los países miembros⁷.

Cuenta Especial de Desembolsos

Mediante la Cuenta Especial de Desembolsos (CED) se reciben e invierten las ganancias de la venta del oro del FMI (es decir, el producto neto obtenido por encima del valor contable de DEG 35 la onza de oro fino) y se efectúan las transferencias especiales a otras cuentas autorizadas por el Convenio, especialmente para brindar asistencia financiera a los países miembros de bajo ingreso.

Cuenta de Inversiones

El FMI está facultado para establecer una Cuenta de Inversiones en el Departamento General; sin embargo, hasta la fecha no se ha adoptado ninguna decisión a este efecto. Hasta el nivel de las reservas acumuladas, las inversiones pueden ser únicamente en obligaciones negociables redituables de organizaciones financieras internacionales o del país miembro cuya moneda se utilice para la inversión⁸. El ingreso se puede volver a invertir o se puede utilizar para cubrir el gasto de funcionamiento del FMI, incluidos los gastos administrativos y por operaciones.

El balance

Las relaciones entre origen y destino de los recursos del Departamento General, y sus magnitudes relativas, aparecen resumidas en el balance (véase el cuadro II.1).

Del lado del activo, la primera partida importante es el crédito pendiente de reembolso al cierre del ejercicio 2001 (DEG 42.200 millones), que refleja el valor del financiamiento otorgado por el FMI a los países miembros. El financiamiento concedido a los países deudores proviene en su mayor parte del uso de monedas de los países acreedores, y se corresponde en las posiciones en el tramo de reserva de estos últimos (véase el recuadro II.1).

⁷Artículo V, Sección 11 a).

⁸En la administración de los recursos de la CRG se procura reducir el costo para el FMI o aumentar sus ingresos. Para que los recursos en la Cuenta de Inversiones fueran más rentables que los recursos de la CRG, habría que invertirlos a una tasa que superase la tasa de interés del DEG, una vez tenido en cuenta todo riesgo cambiario.

CUADRO II.1. BALANCE DEL DEPARTAMENTO GENERAL;
AL 30 DE ABRIL DE 2001
(Miles de millones de DEG)

Activos		Recursos y pasivos	
<i>Cuenta de Recursos Generales:</i>		<i>Cuenta de Recursos Generales:</i>	
		Recursos de los países miembros:	
		Suscripción de cuotas,	
		representada por:	
Crédito pendiente		Posiciones en el tramo	
de reembolso	42,2	de reserva	46,7
Monedas utilizables	109,7	Monedas utilizables	109,7
Otras monedas	56,0	Otras monedas	56,0
Total de monedas	207,9	Total de las cuotas	212,4
		Salos precautorios:	
		Reservas de la CRG	3,3
		CEC-1	1,2
			4,5
Tenencias de DEG	2,4	Pasivos:	
Tenencias de oro	5,9	Remuneración por pagar	0,4
Cuentas por cobrar	0,6	Otros pasivos	0,2
Otros activos	0,7	Total de los pasivos	0,6
Total CRG	217,5	Total CRG	217,5
<i>Cuenta Especial de Desembolsos:</i>		<i>Cuenta Especial de Desembolsos:</i>	
Inversiones de la CED	2,4	Recursos acumulados	
Préstamos del SAE	0,4	en la CED	2,8
Total de la CED	2,8		
Total de los activos	220,3	Total de recursos y pasivos	220,3

Nota: Los totales pueden no coincidir con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

Como se explica a continuación, los países miembros que tienen un crédito pendiente de reembolso pagan por él una tasa de interés basada en el mercado, que cubre completamente los intereses que se abonan a los acreedores que proporcionan recursos al FMI. Los demás activos depositados en la CRG eran en su gran mayoría monedas utilizables y no utilizables con

un valor de DEG 165.700 millones. El oro, valorado en DEG 5.900 millones, representaba una parte relativamente pequeña del total⁹. El FMI no percibe intereses por las tenencias de oro o de monedas que no surjan de la concesión de crédito. Aparte del crédito pendiente de reembolso, el único activo que devenga intereses son las tenencias de DEG, que ascienden a DEG 2.400 millones. Sumando algunas cuentas por cobrar de poca cuantía y otros activos, el total del activo en la CRG al 30 de abril de 2001 era de DEG 217.500 millones.

Del lado de los recursos y el pasivo, el total de las cuotas ascendía a DEG 212.400 millones el 30 de abril de 2001. Como ya se ha señalado, parte de la suscripción era utilizable, y parte, no. Las monedas utilizables sumaban DEG 109.700 millones, y las no utilizables, DEG 56.000 millones. Además, había DEG 46.700 millones en posiciones en el tramo de reserva, que se crean con el pago inicial de las cuotas de los países miembros y aumentan cuando el FMI otorga crédito a otros países miembros. Como se explica más adelante, estos saldos devengan intereses a una tasa relacionada con el mercado. Los saldos precautorios, constituidos por reservas más el saldo de la Cuenta Especial para Contingencias (CEC), ascendían a DEG 4.500 millones. El total de los recursos y el pasivo de la CRG, sumados los intereses (remuneración) por pagar y otras obligaciones de poca cuantía, era de DEG 217.500 millones. Al 30 de abril de 2001, el FMI no tenía obtenido ningún préstamo que estuviera pendiente de reembolso. En su caso, el monto pendiente habría figurado en el pasivo y, en el activo, como contrapartida, el crédito otorgado por el FMI a los países miembros. El tamaño relativo de los recursos y el pasivo deja bien claro que las cuotas son el fundamento financiero del FMI.

El resto del Departamento General incluye activos y pasivos de menor cuantía en la CED (DEG 2.800 millones al 30 de abril de 2001). Éstos son recursos acumulados que reflejan, en el pasivo, las ganancias y el producto de la inversión de las ventas de oro y, en el activo, la inversión de los recursos. El producto de las inversiones se transfiere a la Cuenta Fiduciaria del SCLP y al Fondo Fiduciario SCLP-PPME, con el objeto de brindar asistencia financiera en condiciones concesionarias a países miembros

⁹Las tenencias de oro en poder del FMI están valoradas a su costo histórico; en su mayoría, DEG 35 la onza de oro fino. Los precios de mercado del oro son mucho más altos, lo que infunde enorme solidez a la situación financiera del FMI. Véase la sección "Tenencias de oro".

de bajo ingreso. Al 30 de abril de 2001, había un reducido volumen (DEG 400 millones) de préstamos pendientes de reembolso en el marco del servicio de ajuste estructural¹⁰ financiados con recursos de la CED.

En el resto de este capítulo se amplían los conceptos precedentes. Primero, se describe cada partida del activo; a saber, crédito pendiente de reembolso —con una descripción de las distintas condiciones que rigen los préstamos del FMI— y, en menor detalle, tenencias de monedas, DEG y oro. A continuación, se describen las partidas de los recursos y el pasivo; a saber, las cuotas —incluidos las posiciones en el tramo de reserva— y los saldos precautorios. Más adelante se explica la gestión de la oferta y la demanda de recursos de la CRG por medio del plan trimestral de transacciones financieras, y el seguimiento del nivel general de liquidez de la CRG. Por último, se indica la manera en que las cuentas y los balances de los países miembros reflejan las transacciones con el FMI.

La estrategia de gestión e inversión de los recursos de la CED se trata en el capítulo IV.

El activo

Crédito pendiente de reembolso

Como lo indica su nombre, esta partida refleja los préstamos que el FMI ya ha otorgado a países miembros por medio de uno de sus servicios financieros. Esta sección comienza con una descripción de las condiciones generales de concesión de crédito, seguida de la exposición de las políticas y los servicios financieros de la institución.

Condiciones generales

Necesidad de financiamiento de la balanza de pagos

Para poder acceder a los recursos del FMI, un país miembro debe declarar una necesidad causada por la situación de la balanza de pagos, y el uso que haga de esos recursos no puede ser mayor que la necesidad de que se trate. Por lo general, los préstamos se encuadran en un acuerdo con el FMI, un mecanismo parecido a una línea de crédito condicional que im-

¹⁰El SAE se describe en el capítulo IV.

plica por parte del país miembro la puesta en marcha de un programa de reformas económicas. El tipo de acuerdo más común es el acuerdo de derecho de giro, que funciona en los tramos de crédito, o un acuerdo al amparo del servicio ampliado del Fondo (SAF)¹¹. Estos acuerdos pueden recibir aprobación ante una necesidad prevista en la balanza de pagos, pero el solo hecho de que exista una necesidad no le da a un país miembro derecho a girar contra los recursos del FMI.

El concepto de necesidad de financiamiento de la balanza de pagos ha ido evolucionando a lo largo del tiempo. Comprende tres elementos separados: el saldo de la balanza de pagos del país miembro, el nivel de sus reservas internacionales y la evolución de estas últimas¹². Estos tres elementos se consideran independientes, y la declaración sobre necesidad de financiamiento puede basarse en cualquiera de ellos. Con el paso de los años se han ido asentando las bases operativas que permiten evaluar la magnitud de los déficit de balanza de pagos y la suficiencia de las reservas externas, teniendo en cuenta siempre las circunstancias por las que atraviesa el país miembro.

Una vez que el FMI ha aprobado un acuerdo, la declaración sobre necesidad de financiamiento de la balanza de pagos que presente un país miembro para efectuar una compra no puede ser objetada, según una política establecida hace tiempo que tiene como fin garantizar el acceso a los recursos que el FMI ha puesto a disposición del país, con la única condición de que se cumplan las condiciones estipuladas en el acuerdo. Con todo, el FMI puede adoptar medidas correctoras después de una compra—realizada ya sea mediante un acuerdo o en el tramo de reserva— si determina que no se han cumplido las condiciones del caso, entre las que se cuenta la necesidad de respaldo para la balanza de pagos.

En algunos casos es necesario aplicar otras condiciones. Las políticas que rigen algunos de los servicios financieros tienen en cuenta las causas y la naturaleza del desequilibrio de la balanza de pagos; por ejemplo, el uso del servicio de financiamiento compensatorio (SFC) está limitado a los déficit temporales de balanza de pagos que se produzcan debido a una insuficiencia de los ingresos de exportación o a aumentos del costo de la importación de determinados cereales.

¹¹Véase la sección "Políticas y servicios financieros".

¹²Artículo V, Sección 3 b) ii).

Política de acceso

El FMI alienta a los países miembros a solicitar asistencia si comienzan a experimentar dificultades en la balanza de pagos. La decisión de hacerlo corre por cuenta exclusiva de cada país. La experiencia recogida a lo largo de años demuestra que la eficacia de la combinación de medidas de ajuste y financiamiento depende en gran medida de la premura con que se adopten las medidas correctivas. Al poner en marcha sin demora programas de ajuste respaldados por recursos del FMI, se logra evitar la aplicación de medidas más drásticas y atenuar las repercusiones sobre los demás países miembros.

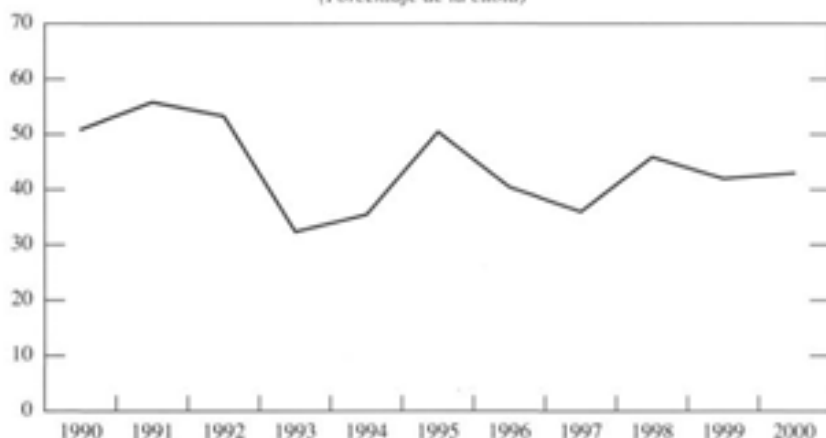
Para que el tratamiento de los países miembros sea equitativo, el acceso está sujeto a límites cuantitativos fijados de acuerdo con las cuotas, que constituyen el criterio básico para los derechos y obligaciones financieras de los países miembros en sus relaciones con la institución. En el caso de los tramos de crédito y del servicio ampliado del FMI —que canalizan la mayor parte de los préstamos— el límite anual equivale al 100% de la cuota por las compras efectuadas en un período cualquiera de 12 meses y el límite acumulativo a un 300% de la cuota para el crédito pendiente de reembolso. En los últimos años, el acceso anual por medio de ambas ventanillas se ha situado en promedio entre el 40% y el 50% de la cuota (véase el gráfico II.2). Los demás servicios financieros del FMI están sujetos a sus propios límites de acceso, aunque algunos no tienen restricciones explícitas (véase el recuadro II.2, pág. 34). Si existen circunstancias excepcionales, es posible suspender estos límites, tal como sucedió con los países miembros más directamente afectados por las graves crisis financieras de fines de los años noventa.

El nivel de acceso a los recursos de la CRG al amparo de los acuerdos de derecho de giro y del SAF es decir, la cantidad que puede obtenerse en préstamo se basa en criterios que se aplican uniformemente a todos los países miembros. El propósito de estos criterios es equilibrar las necesidades de los países miembros y la responsabilidad máxima de la institución de salvaguardar y asegurar el uso temporal de los recursos. Los criterios son los siguientes:

- Necesidad actual y potencial de recursos del FMI, teniendo en cuenta otras fuentes de financiamiento y la conveniencia de mantener un nivel razonable de reservas.
- Capacidad para atender el servicio del endeudamiento frente al FMI, protegiendo así el carácter rotatorio de los recursos del FMI.
- Monto del uso de crédito del FMI pendiente de reembolso e historial de utilización de los recursos del FMI.

GRÁFICO II.2. ACCESO ANUAL MEDIO AL AMPARO DE ACUERDOS DE DERECHO DE GIRO Y ACUERDOS AMPLIADOS¹

(Porcentaje de la cuota)



¹Excluye los casos de acceso excepcional (es decir, los que rebasan los límites de acceso). Los acuerdos no incluidos son: acuerdo de derecho de giro de 1995 para México; acuerdos de derecho de giro de 1997 para Corea, Indonesia y Tailandia; acuerdo de derecho de giro de 1998 para Brasil; acuerdo ampliado de 1998 para Indonesia; acuerdo de derecho de giro de 1999 para Turquía y acuerdo ampliado de 2000 para Indonesia.

Escalonamiento de las compras

Un aspecto importante del crédito del FMI es que los desembolsos se escalonan. Todos los acuerdos por encima del 25% de la cuota en los tramos de crédito —es decir los tramos superiores de crédito— y en el SAF están sujetos a condicionalidad y escalonamiento de las compras (véase el capítulo V). Las compras en el primer tramo de crédito (hasta el 25% de la cuota) no se escalonan, pero sí incorporan algún elemento de condicionalidad.

Por escalonamiento se entiende la práctica de ir facilitando los recursos del FMI fraccionados en plazos, por lo general trimestrales, durante el período de vigencia de un acuerdo, con sujeción al cumplimiento de criterios de ejecución, al examen del programa, o ambos¹³. Se hace así para asegurar

¹³Un "acuerdo" significa la garantía de que el FMI está dispuesto a facilitar moneda extranjera o DEG si se cumplen ciertas condiciones durante un período determinado. El acuerdo se suscribe en respaldo de un "programa de ajuste" económico detallado formulado por el país miembro. Véanse en el glosario las definiciones de estos términos.

RECUADRO II.2. RÉGIMEN DE ACCESO A LOS RECURSOS DEL FMI**Límites de acceso fijados en función de las cuotas**

- Los *tramos de crédito* (a los que se accede mayormente mediante acuerdos de derecho de giro) y el *servicio ampliado del FMI* (SAF) están sujetos a un límite anual del 100% de la cuota y a un límite acumulativo del 300% de la cuota. El límite anual se aplica a las compras brutas durante un período cualquiera de 12 meses. El límite acumulativo se aplica al crédito pendiente, menos las recompras programadas, más las compras programadas, durante el período en que se encuentren comprometidos los recursos. Existe la posibilidad de exceder estos topes en circunstancias excepcionales. En los últimos años, el acceso anual ha rondado en promedio a la mitad del límite anual (véase el gráfico II.2).

- El *servicio de financiamiento compensatorio* (SFC) tiene sus propios límites de acceso, de carácter acumulativo. Son éstos un 45% de la cuota en caso de insuficiencia de los ingresos de exportación y otro tanto en caso de exceso del costo de la importación de cereales, con un límite combinado del 55% de la cuota. Ninguno de los límites puede superarse.

- La *asistencia de emergencia* por catástrofes naturales y situaciones de posguerra está limitada al 25% de la cuota en cada caso. Se pueden facilitar cantidades mayores con carácter excepcional en casos de posguerra. Hasta hace poco la asistencia de emergencia estuvo sujeta a los límites de acceso fijados para los tramos de crédito pero, hasta nuevo examen, ha sido excluida de dichos límites.

Acceso a otros servicios

- El *servicio de complementación de reservas* (SCR) no está sujeto a límites expresos. Los recursos del SCR se facilitan al amparo de acuerdos de derecho de giro o acuerdos ampliados por encima de los recursos de los tramos de crédito y el SAF, que sí están sujetos a límites anuales y acumulativos. El FMI establece los mismos criterios de acceso a sus recursos en todas las políticas de crédito y en los servicios financieros (véase la sección "Condiciones generales") pero, en el caso del SCR y debido a la magnitud de los problemas de balanza de pagos que requieren el financiamiento de este servicio, también tiene en cuenta la posición de liquidez del FMI.

- La *línea de crédito contingente* (LCC) no está sujeta a límites de acceso, pero se prevé que los compromisos en virtud de una LCC se sitúen entre el 300% y el 500% de la cuota. Los recursos de la LCC se facilitan al amparo de acuerdos de derecho de giro, combinados con recursos de los tramos de crédito hasta el límite anual o acumulativo. De la misma manera que se hace en el SCR, también en el caso de la LCC se tiene en cuenta la posición de liquidez del FMI.

que el financiamiento que concede el FMI va de la mano de medidas de política que se consideran necesarias para resolver los problemas fundamentales de balanza de pagos y permitir al país miembro rembolsar los recursos al FMI en el plazo previsto de recompra. El escalonamiento también permite que el país miembro comprador demuestre a otros países miembros que el programa de ajuste se está ejecutando y merece continuo respaldo.

La elección entre escalonamiento uniforme o desigual depende de la necesidad de balanza de pagos y la trayectoria del ajuste. La decisión se toma según el caso, normalmente los recursos se distribuyen con bastante uniformidad durante el período de vigencia del acuerdo pero, si el ajuste se concentra al comienzo del acuerdo, podría justificarse un mayor volumen de compras en ese momento. La frecuencia de las compras también puede verse afectada por el desfase que haya en la comunicación de datos sobre los criterios de ejecución¹⁴.

Política sobre recompras

La política establecida por el FMI para las recompras se fija el objetivo de asegurar el carácter rotatorio de los recursos. Todas las compras que se hacen al FMI están sujetas a un calendario predeterminado de recompra (véase el cuadro II.2). La duración del período de recompra y el número de plazos difiere según el servicio financiero o la política de crédito de que se trate.

En casi todas las compras, se espera del prestatario que recompre antes de lo previsto en el calendario de recompras. La expectativa de recompra anticipada tiene por objetivo lograr que los países miembros en condiciones de hacerlo rembolsen antes sus obligaciones conforme al principio establecido hace tiempo por el FMI de que sus recursos deben utilizarse únicamente mientras haya necesidad por motivos de balanza de pagos (véase el recuadro II.3). Si lo solicita el país miembro, el Directorio Ejecutivo puede dispensar la expectativa de recompra anticipada en el caso de que la posición externa del país miembro no sea lo bastante firme para pagar anticipadamente sin dificultad o riesgo excesivo. De mediar una dispensa, las recompras se ajustan a los plazos del calendario original.

¹⁴En *Selected Decisions and Selected Documents of the International Monetary Fund* (Washington) se establecen orientaciones concretas para el escalonamiento. El volumen se actualiza anualmente el 30 de junio. Véase, por ejemplo, la vigésimoquinta edición, 30 de junio de 2000.

CUADRO II.2. CONDICIONES FINANCIERAS DEL CRÉDITO DEL FMI

Instrumento	Cargos			Recompras		
	Básico	Sobretasa	Servicio	Inmovilización	Expectativa	Obligación
Primer tramo de crédito Acuerdo de derecho de giro	Tasa básica	Ninguna 100 centésimas para 50 centésimas el 200% de la cuota 200 centésimas para cantidades que rebasen el 300% de la cuota	50 centésimas	Ninguna 2½-4 años	2½-4 años	3½-5 años
	Tasa básica				3½-5 años	8, trimestrales
Servicio ampliado del FMI (SAF)	Tasa básica		50 centésimas		4½-7 años	6, semestrales 4½-10 años 2-2½ años
Servicio de complementación de reservas (SCR)	Tasa básica	300-500 centésimas	50 centésimas	25 centésimas más 10 centésimas para las cantidades que rebasen el 100% de la cuota	1-1½ años	2, semestrales
	Tasa básica	La sobretasa inicial se eleva en 50 centésimas después de un año y cada seis meses subsecuentes 150-350 centésimas	50 centésimas		1-1½ años	2-2½ años
Línea de crédito contingente (LCC)	Tasa básica		50 centésimas		2½-4 años	3½-5 años
Servicio de financiamiento compensatorio (SFC)	Tasa básica	Ninguno	50 centésimas	Ninguna	Ninguna	3½-5 años
Asistencia de emergencia	Tasa básica	Ninguno	50 centésimas	Ninguna	Ninguna	3½-5 años
	Tasa básica		50 centésimas		2½-4 años	8, trimestrales

La tasa básica de cargo está directamente relacionada con la tasa de interés del DEG mediante un coeficiente que se fija en cada ejercicio. En consecuencia, esta tasa fluctúa con la tasa de mercado del DEG, que se calcula semanalmente. La tasa básica de cargo se ajusta al alza con objeto de repartir la carga y compensar los cargos en mora de otros países miembros (véase el recuadro II.9). La sobretasa sobre niveles elevados de crédito pendiente de reembolso en los tramos de crédito y el SAF se impone para desalentar el uso excesivo de recursos del FMI. Las sobretasas en el SCR y la LCC aumentan en función del tiempo transcurrido desde la primera compra en el SCR o la LCC, ofreciendo un incentivo a la recompra antes de la fecha de obligación. La comisión se devuelve en la medida en que se vaya efectuando la compra de las cantidades disponibles al amparo de un acuerdo durante el ejercicio. La comisión se devuelve en la medida en que se vaya efectuando la compra de las cantidades disponibles.

Las recompras se efectúan en plazos iguales a intervalos regulares durante un período fijo. El país miembro puede efectuar recompras, si así lo desea, antes del vencimiento y atribuir la operación a una obligación pendiente cualquiera ante el FMI. El calendario de obligación recompra para cada tipo de crédito está vinculado por lo general a un reembolso acelerado, que se espera cumplan los países miembros. El país miembro que no se encuentre en condiciones de cumplir el calendario de expectativa de recompra puede solicitar una prórroga hasta la fecha de obligación de recompra.

RECUADRO II.3. EVOLUCIÓN DE LA POLÍTICA DEL FMI SOBRE RECOMPRAS

En el Convenio Constitutivo original no se establecían períodos fijos de recompra por uso de recursos del FMI; las recompras se calculaban anualmente en función de una fórmula basada en las reservas internacionales del país miembro. Así se hacía en cumplimiento del principio de que los recursos se facilitaban sólo a países con problemas de balanza de pagos y reservas, asegurando el carácter rotatorio de los recursos.

Sin embargo, con el paso del tiempo el método dejó de ser práctico y hubo que complementarlo crecientemente con medidas que fijaban períodos de recompra. La coexistencia de los dos métodos, uno basado en un calendario fijo y otro en la firmeza de las reservas, quedó codificada en la segunda enmienda del Convenio Constitutivo en 1978 que dispuso períodos de recompra fijos (Artículo V, Sección 7 c)) y la recompra anticipada si mejora la situación de balanza de pagos y reservas del país miembro (Artículo V, Sección 7 b)).

En 1997, se produjo una modificación importante de la política de recompras al tiempo que se establecía el SCR para prestar ayuda a los países miembros que atravesaran dificultades excepcionales de balanza de pagos causadas por la fuerte necesidad de financiamiento a corto plazo debida a una pérdida súbita y perturbadora de confianza del mercado. Como estos problemas se plantean en un horizonte a corto plazo, el SCR prevé períodos de recompra más cortos y expectativas de recompra anticipada que legalmente están fuera del marco de lo dispuesto en el Artículo V, Sección 7 b). Está previsto que las recompras en el SCR se efectúen en dos plazos después de 1 año y 1½ años desde la fecha de la compra. Para tener flexibilidad en los casos en que el retorno del país miembro a los mercados de capital lleve más tiempo del previsto, a solicitud del país miembro y mediante aprobación de la solicitud en el Directorio Ejecutivo, cada una de las recompras podrá aplazarse un máximo de un año. En 1999 se adoptó el mismo perfil de recompras para la LCC.

En noviembre de 2000, se introdujo la expectativa de recompra para las compras en los tramos de crédito y al amparo del SAF y el SFC. Estas expectativas de recompra en un plazo establecido (véase el cuadro II.2) pueden prolongarse a solicitud del país miembro, en cuyo caso las recompras se efectuarán conforme al calendario original de obligación de recompra. El Directorio Ejecutivo examinará la concesión de una dispensa si la posición de pagos del país miembro no es lo bastante firme para que pueda recomprar anticipadamente sin que ello cause dificultad o riesgo indebidos. Los programas de ajuste respaldados por recursos en los tramos de crédito y en el SAF se elaboran por lo general previendo el calendario de obligación de recompra, de forma que en la mayoría de los casos los países miembros tendrían que tener presente la expectativa de recompra únicamente si la posición de pagos resultara más firme de lo que se hubo previsto al comienzo del programa. En cambio, los programas de ajuste respaldados por recursos del SCR y la LCC se elaboran previendo un calendario de expectativa de recompra.

Desde el 28 de noviembre de 2000, la expectativa de recompra afecta a las compras efectuadas en los tramos de crédito y en el SFC y el SAF. Para los compras en los tramos de crédito y el SFC, el calendario de expectativa se sitúa un año antes del calendario de recompra obligatoria, que empieza 2½ años después de cada compra y termina a los 4 años. En el SAF, el calendario de expectativa comienza después de 4½ años, de igual manera que el calendario de recompra obligatoria, pero el monto de la recompra se duplica, de forma que el calendario de expectativa termina a los 7 años y no a los 10 años, como ocurriría con el calendario regular. En el gráfico II.3 se indica la trayectoria de expectativas y las obligaciones de recompra.

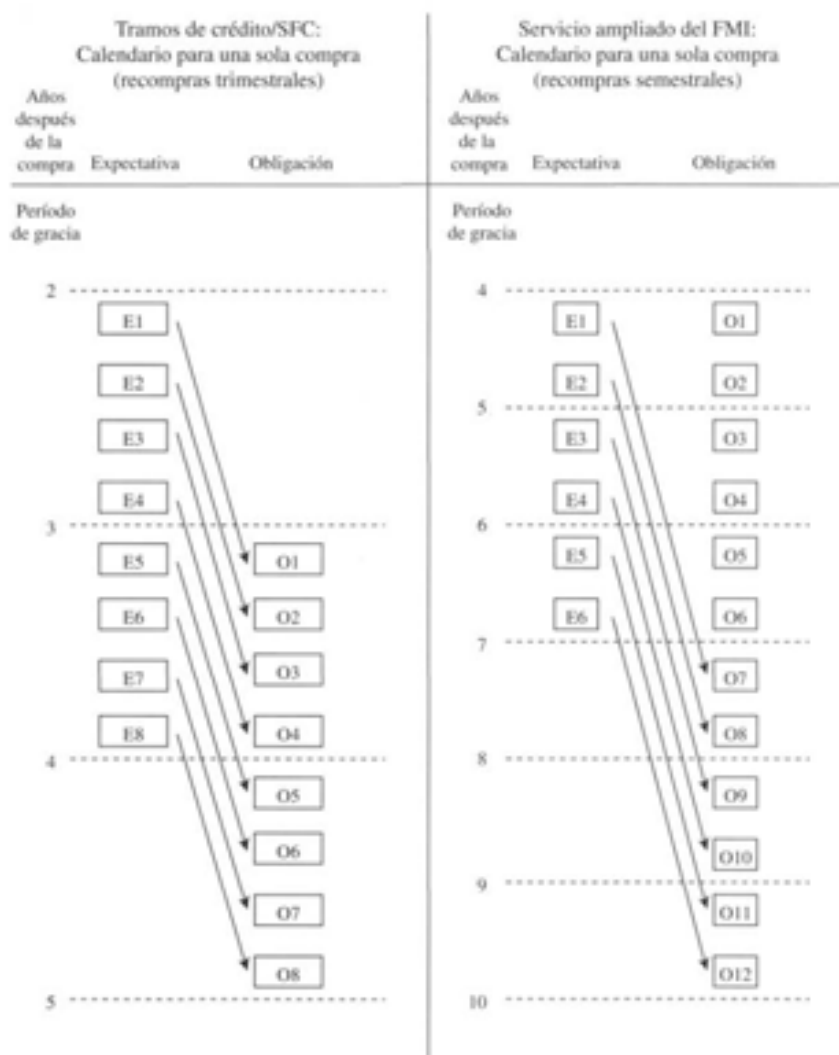
Un país miembro puede solicitar la prórroga de una expectativa de recompra si su posición de balanza de pagos no es lo bastante firme. Si el FMI accede a la prórroga, todas las expectativas de recompra durante el período que abarque la prórroga pasan de vuelta a las correspondientes obligaciones de recompra. Se considera que el período sería de un año, aunque puede establecerse un período más largo o más corto. Si el FMI no accede a la prórroga, se espera del país miembro que efectúe las recompras de acuerdo con el calendario de expectativa. De no cumplirlo, se produciría la suspensión del derecho a efectuar nuevas compras, comprendidas las compras previstas conforme a un acuerdo en vigor. Sin embargo, no habría situación de atraso en los pagos hasta que el país miembro dejara de cumplir una obligación de recompra.

Los programas respaldados por el FMI se orientan por el requisito de que el país miembro estará en condiciones de cumplir las obligaciones de recompra. En consecuencia, en la mayoría de los casos, se considerará que un país miembro está en condiciones de cumplir una expectativa de recompra únicamente si su posición de balanza de pagos es más fuerte que la que se había previsto en el momento de aprobación del acuerdo del FMI con el que está relacionada. De igual forma, la evaluación de la capacidad del país miembro para rembolsar al FMI se basa en el calendario de obligación de recompra.

La política de recompra anticipada sirve de barrera para las disposiciones regulares sobre recompras. Se espera normalmente de los países miembros que tengan un crédito ante el FMI pendiente de reembolso que efectúen recompras a medida que mejora su balanza de pagos y posición de reservas¹⁵. Un país miembro podría registrar una mejora especialmente

¹⁵Artículo V, Sección 7 b).

GRÁFICO II.3. EXPECTATIVAS DE RECOMPRA ANTICIPADA



El país miembro que satisfaga el calendario de expectativas efectuaría recompras E1 a E8, liquidando así las obligaciones de recompra O1 a O8.

El país miembro que satisfaga el calendario de expectativas tendría que cumplir las obligaciones de recompra O1 a O6 y al mismo tiempo cumplir con las expectativas E1 a E6, liquidando así las obligaciones de recompra O7 a O12.

rápida y fuerte de su balanza de pagos y posición de reserva y podría estar en condiciones de efectuar recompras antes de lo que determina el plazo establecido para las expectativas de recompra. Además, en los casos de ciertas compras, no proceden las expectativas de recompra en un plazo establecido¹⁶. Corresponde al Directorio Ejecutivo determinar si una recompra anticipada en un caso concreto es apropiada o no. El monto de las recompras que cabe esperar durante un trimestre dado se calcula mediante una fórmula que concede mucho peso al nivel bruto de las reservas (véase el recuadro II.4).

La expectativa de recompra puede surgir en otros contextos. Las disposiciones sobre recompra anticipada se han incorporado en el SFC, la LCC y el SCR. Además, se exige que un país miembro tome medidas correctoras mediante recompra anticipada en el caso de que haya efectuado una compra acogida a un acuerdo a la que no habría tenido derecho conforme a las condiciones del acuerdo, es decir, lo que se llama uso improcedente de una compra. La norma sobre medida correctora puede dispensarse si el FMI decide que las circunstancias justifican el uso continuado de los recursos comprados. El uso improcedente de una compra puede darse si, conforme a la información disponible en el momento, un país miembro efectuara una compra, habiendo quedado satisfecho el FMI de que se observaban las condiciones aplicables a las compras al amparo del servicio financiero en cuestión pero, más adelante, a la luz de más datos, resultase evidente que la situación no había sido la que se supuso¹⁷.

El FMI puede modificar los plazos de las recompras¹⁸. Dispone de facultades para aplazar la fecha de un recompra por mayoría de los votos emitidos, siempre que el aplazamiento no signifique que la recompra rebasa el plazo máximo de recompra. El aplazamiento más allá del período máximo permitido conforme al acuerdo sólo se tendría en cuenta si el FMI determinase que el pago en la fecha de vencimiento causaría dificultades

¹⁶Las expectativas de recompra en un plazo establecido no afectan a las compras realizadas antes de noviembre de 2000 ni a las compras al amparo de la asistencia de emergencia; para las compras en virtud de la LCC y el SCR se suponen expectativas de recompra diferentes.

¹⁷Véase también la exposición en el capítulo V sobre "Medidas contra la declaración de datos inexactos".

¹⁸Para modificar el período de recompra de tenencias de moneda recibidas por el FMI conforme a la política sobre uso de recursos generales se necesita una mayoría del 85% del número total de votos. La mayoría es del 70% si se trata de tenencias de moneda no recibidas como resultado de compras y sujetas a cargos conforme al Artículo V, Sección 8 b) ii). Véase el apéndice II.

**RECUADRO II.4. POLÍTICA DE RECOMPRA ANTICIPADA:
Monto mínimo de recompra**

Fórmula

De conformidad con las directrices sobre recompras anticipadas, el monto mínimo que se espera recompre trimestralmente un país miembro se determina en función de una fórmula basada en las reservas brutas internacionales del país, a saber:

- 1,5% del nivel más reciente de reservas más (menos)
- 5,0% del incremento (disminución) de las reservas en los seis meses anteriores.

A estos fines, el FMI utiliza los datos más recientes sobre la posición bruta de las reservas del país miembro publicados en *International Financial Statistics* del FMI, en los que el oro se valora a DEG 35 la onza, y disponibles en el momento en que el Directorio Ejecutivo examina el plan de transacciones financieras para el trimestre. De esta manera, la fórmula establece un estrecho nexo entre reservas y reembolsos al FMI, en el que todo aumento de las reservas producirá recompras más elevadas y viceversa. La fórmula se calcula nuevamente en cada trimestre en que el país miembro esté incluido en el plan de transacciones a efectos de recompra anticipada.

Límites

La recompra mínima está sujeta a límites cuantitativos. A saber, no puede:

- Exceder del 4% del nivel último de las reservas brutas en un trimestre.
- Exceder del 10% del nivel último de las reservas brutas en el año.
- Reducir el nivel último de las reservas brutas a menos del 250% de la cuota.

Estos límites sirven para proteger al país miembro y para que no tenga que utilizar reservas en demasía para satisfacer un pago al FMI. En los 20 años desde que se establecieron estas normas, los montos de recompra generados por la fórmula han estado siempre por debajo de estos límites.

Factores a favor

Además de estos límites, el monto mínimo de recompra se reduce en la medida en que en el mismo trimestre coincida una obligación de recompra o se haya efectuado una recompra anticipada voluntaria:

- En los dos trimestres anteriores a la inclusión del país miembro en el plan de recompras anticipadas.
- Haya otras recompras que rebasen el monto mínimo de recompra.

Se aplican estos criterios favorables al país miembro para alentarle a que acelere voluntariamente las recompras en sus propias condiciones.

excepcionales al país miembro y si el período más largo para la recompra fuera compatible con el carácter rotatorio del uso de recursos del FMI. Esta decisión requiere aprobación mediante una mayoría del 70% del total de los votos¹⁹.

Los países miembros pueden efectuar una recompra anticipada en cualquier momento. A discreción del país miembro, las recompras anticipadas pueden atribuirse a una compra cualquiera pendiente de reembolso. De esta forma, el país miembro está en libertad de reducir las tenencias del FMI en su moneda por compras anteriores y, en consecuencia, disminuir o eliminar su obligación de pagar intereses al FMI. Las recompras pueden efectuarse, a elección del país miembro que recompra, en DEG o en monedas determinadas por el FMI conforme a la política y procedimiento para el uso y recibo de moneda en virtud del plan trimestral de transacciones financieras, como se explica más adelante en "Plan de transacciones financieras"²⁰.

Políticas y servicios financieros

Los instrumentos de crédito del FMI han evolucionado con el paso de los años. Al comienzo, el crédito del FMI se concedía exclusivamente en el marco de la política general de acceso que pasó a conocerse como los tramos de crédito y, concretamente, al amparo de acuerdos de derecho de giro. A partir de los años sesenta, se elaboraron políticas especiales para hacer frente a diversos problemas de balanza de pagos que obedecían a causas concretas, evolución que, con el tiempo, llevó a la diversidad de políticas sobre uso de recursos del FMI²¹. Las diversas políticas sobre uso de recursos del FMI fuera de los tramos de crédito suelen conocerse como servicios financieros.

El Directorio Ejecutivo toma todas las decisiones sobre concesión de crédito. Las decisiones están respaldadas por la solicitud formal del país miembro y la evaluación que hace el personal tras un estudio de la índole y magnitud del problema de balanza de pagos, la suficiencia de las medi-

¹⁹En los últimos 25 años no se ha tomado ninguna decisión de este tipo.

²⁰Los países miembros tienen la opción de combinar todas las recompras que venzan en el mismo mes siempre que la recompra combinada concluya, a más tardar, el último día de mes, y ninguna recompra por separado quede pendiente de reembolso durante un período que rebase el máximo permitido en la política del FMI de que se trate.

²¹En el sitio del FMI en Internet (www.imf.org/external/np/pdr/fac/2000/index.htm) "Review of Facilities—Preliminary Considerations" se puede consultar un amplio examen sobre la evolución de los instrumentos de crédito.

das de política adoptadas y la capacidad del país miembro para rembolsar al FMI. En 1995, el FMI estableció un procedimiento agilizado, en virtud del mecanismo de financiamiento de emergencia, para que la aprobación por el Directorio Ejecutivo del respaldo financiero del FMI fuera más rápida. El mecanismo se utiliza si las circunstancias plantean, o amenazan, una crisis de la balanza de pagos del país miembro que exija la atención inmediata del FMI, como fueron los casos en 1997 de Corea, Filipinas, Indonesia y Tailandia y, en julio de 1998, de Rusia.

En 2000, se llevó a cabo un examen a fondo de la política y los servicios financieros del FMI, con el resultado de que ahora se tiene una estructura más ágil y centrada en la prevención de las crisis, lo que asegura el uso eficaz de los recursos. En esta sección se describe la estructura actual de políticas y servicios financieros; en el recuadro II.5 se relacionan los instrumentos de crédito pasados.

Política en los tramos de crédito

Desde el comienzo de las actividades de la institución, el crédito del FMI se ha facilitado en tramos. Los países podían efectuar compras en cuatro tramos de crédito, equivalente cada uno al 25% de la cuota, dentro de límites de acceso anual del 25% de la cuota y un límite acumulativo de acceso de 100% de la cuota. La compra en el primer tramo de crédito eleva el uso de crédito del FMI a no más del 25% de la cuota. Los tres tramos siguientes se conocen como tramos superiores de crédito. Con el tiempo, se ha ido permitiendo el acceso al crédito del FMI muy por encima del 100% de la cuota disponible en los tramos de crédito; así, en general, se entiende ahora por tramos superiores de crédito a todo uso por encima del primer tramo de crédito. Los recursos obtenidos en los tramos de crédito pueden utilizarse para hacer frente a cualquier situación de necesidad de balanza de pagos.

La división en primer tramo y tramos superiores de crédito subraya el principio básico de que el FMI exige al país miembro una justificación más fuerte en términos de medidas de política de acceso a los niveles de créditos más altos. La condicionalidad es el mecanismo que da al FMI la garantía necesaria. El FMI adopta una actitud más liberal para facilitar recursos en el primer tramo de crédito que en los tramos superiores, siempre que el país miembro esté haciendo un esfuerzo razonable para resolver los problemas de balanza de pagos. Las solicitudes de recursos del FMI por encima del primer tramo de crédito exigen justificación de peso para

RECUADRO II.5. ANTERIORES INSTRUMENTOS DE CRÉDITO DEL FMI

Con el correr de los años, el FMI ha creado políticas de crédito y servicios financieros para hacer frente a necesidades concretas de la balanza de pagos que, luego, fueron clausurados o perdieron vigencia:

- El *servicio de financiamiento de existencias reguladoras*, creado en 1969 y cerrado en 2000, ofrecía recursos a los países miembros para ayudarles a financiar los aportes a fondos aprobados de estabilización del precio de productos básicos.

- El primer *servicio financiero del petróleo* se creó en junio de 1974, en respuesta a la crisis del encarecimiento del crudo, y caducó en diciembre de 1974. Un segundo *servicio financiero del petróleo* creado en abril de 1975 para facilitar financiamiento adicional, caducó en marzo de 1976.

- La política de apoyo a las *operaciones de deuda y servicio de la deuda*, iniciada en 1989 fue un componente clave de la respuesta del FMI ante la crisis de la deuda. La política resultó de utilidad para facilitar la reducción de la deuda de los bancos comerciales pero, a finales de los años noventa, dejó de ser útil y quedó suspendida en 2000.

- Un *componente de importación de petróleo* se añadió al servicio de financiamiento compensatorio (SFC) en noviembre de 1990, oportunidad en que el precio del petróleo subió fuertemente durante el conflicto de Oriente Medio. Se dejó que caducara a finales de 1991.

- El *servicio para la transformación sistémica*, creado en abril de 1993, y al que se dejó caducar en abril de 1995, ofreció apoyo a las primeras etapas de la transición de economías de planificación central a economías de mercado, en cantidades más bien pequeñas y con condicionalidad relativamente baja.

- La política sobre *fondos de estabilización monetaria*, iniciada en 1995 para facilitar apoyo adicional y precautorio en los acuerdos del FMI en la etapa inicial de un programa de estabilización basado en el tipo de cambio. Ningún país miembro se acogió a esta política y fue suspendida en 2000.

- En 1988 se añadió un *componente de contingencia* al SFC. Hasta su cancelación en 2000, el mecanismo ofreció acceso adicional en los acuerdos conforme a cálculos establecidos previamente, para casos de evolución imprevista adversa de la balanza en cuenta corriente.

- En septiembre de 1999 se creó el *servicio de financiamiento para el problema informático del año 2000* con objeto de paliar posibles tensiones debidas al cambio de fecha. No ha sido utilizado y quedó clausurado en marzo de 2000.

la expectativa de que las dificultades de balanza de pagos por las que atraviesa el país miembro podrán ser resueltas en un plazo razonable.

El acceso a los tramos superiores de crédito se obtiene normalmente al amparo de acuerdos de derecho de giro. Se trata de líneas de crédito en el

FMI conforme a las cuales “se asegura a un país miembro que podrá efectuar compras a la Cuenta de Recursos Generales de conformidad con los términos de la decisión durante un plazo determinado y hasta una suma específica”²². Los acuerdos de derecho de giro han sido desde hace tiempo el instrumento central para la concesión de crédito. Inicialmente, su objetivo fue precautorio y el uso estaba previsto sólo si surgían dificultades de balanza de pagos, pero se han estado utilizando más comúnmente como fuente de financiamiento externo. Tras la apertura de los mercados mundiales de capital, han vuelto a surgir acuerdos de derecho de giro que los países miembros consideran precautorios, ya sea al comienzo de un acuerdo o justo después de una mejora de las condiciones de financiamiento.

Los acuerdos de derecho de giro suelen abarcar períodos de 1 año a 1½ años, pero pueden ser más largos, con un máximo de 3 años. Los criterios de ejecución, el escalonamiento de las compras y el examen del programa se utilizan para el uso de recursos del FMI en los tramos superiores de crédito, pero no en el primer tramo de crédito, ni siquiera al amparo de un acuerdo de derecho de giro²³. Se espera que las recompras se efectúen trimestralmente de 2¼ años a 4 años después de cada compra, pero la expectativa puede prorrogarse hasta un período máximo de recompra de 3¼ años a 5 años. Además de los cargos que se cobran por el uso de crédito del FMI, los países miembros pagan en los acuerdos de derecho de giro una comisión por inmovilización de fondos que se devuelve en la medida en que se van comprando las cantidades previstas en el acuerdo (en el cuadro II.2 se resumen las condiciones del crédito del FMI conforme a las diversas políticas y servicios financieros).

Servicio ampliado del FMI

El servicio ampliado del FMI (SAF) se creó en 1974 como conducto para el financiamiento de la balanza de pagos a más largo plazo en el caso de países miembros que emprendieran medidas necesarias de reforma estructural. El SAF está previsto para las economías que:

- Experimenten graves desequilibrios de pagos relacionados con un desajuste estructural de la producción y el comercio, en situación generalizada de distorsión de los precios y costos.

²²Artículo XXX b).

²³La compra directa al FMI sin que medie un acuerdo es posible, pero excepcional.

- Se caractericen por lento crecimiento y posición inherentemente débil de la balanza de pagos que impidan establecer una política activa de desarrollo.

El SAF es sobre todo apropiado en el caso de países miembros que hayan superado el nivel de los programas acogidos al servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) o economías en transición que carezcan de acceso adecuado a los mercados de capital. Asimismo, el SAF, como todos los demás servicios financieros del FMI, está disponible en principio para cualquier país miembro que satisfaga los criterios de acceso.

Los países miembros que giran al amparo del SAF lo hacen en el contexto de un acuerdo ampliado. Se trata de acuerdos a tres años convenidos con el FMI, que pueden prorrogarse un año más. Los criterios de ejecución y las compras suelen ajustarse a un calendario semestral. Las recompras también se realizan semestralmente y durante un período más largo que el aplicable a los tramos de crédito; las recompras están previstas entre 4½ años y 7 años después de cada compra, pero se pueden prorrogar hasta el período máximo de recompra que es entre 4½ años y 10 años. Los países miembros pagan una comisión reembolsable por inmovilización de fondos en los acuerdos ampliados y los cargos aplicables por uso de crédito del FMI.

Servicio de complementación de reservas

El servicio de complementación de reservas (SCR) fue creado a finales de 1997, en el momento de más gravedad de la crisis financiera en Asia. Su objetivo es facilitar asistencia financiera a los países miembros que experimentan dificultades excepcionales de balanza de pagos debidas a una necesidad considerable y a corto plazo de financiamiento tras una pérdida de confianza súbita y perturbadora que se manifieste en presiones sobre la cuenta de capital y las reservas de divisas. El acceso al SCR es separado de los límites que se fijan para los tramos de crédito y el SAF, y no cuenta con límites propios. Los recursos del SCR se facilitan al amparo de acuerdos de derecho de giro o ampliados. La condicionalidad de un acuerdo que entrañe recursos del SCR es la que esté vinculada al acuerdo de derecho de giro o ampliado.

El período de recompra de los recursos del SCR es mucho más corto que el que rige para los tramos de crédito o el SAF, como reflejo de la probabilidad de que la mejora de la balanza de pagos sea más rápida. Las re-

compras se realizan en dos plazos establecidos entre 1 año y 1½ años después de cada compra; este período puede prorrogarse hasta un máximo de 2 años a 2½ años. Los recursos girados al amparo del SCR están sujetos a la tasa básica de cargos que se paga por todo crédito del FMI y a una sobretasa específica. Durante el primer año desde la fecha de la primera compra, la sobretasa del SCR se fija en 300 centésimas; se incrementa en 50 centésimas al final del primer año y cada seis meses a partir de entonces hasta un máximo de 500 centésimas. También se impone la comisión normal de los acuerdos de derecho de giro por inmovilización de fondos.

Línea de crédito contingente

La línea de crédito contingente (LCC) es un nuevo tipo de instrumento de crédito en el FMI. Ideada en plena serie de graves crisis financieras que entrañaron el uso en gran escala de recursos del FMI por varios países miembros, la LCC se creó en el FMI en 1999 como medio de evitar el contagio de las crisis impulsadas por la cuenta de capital. Los fines de la LCC son facilitar a los países miembros que siguen medidas de política firmes una línea precautoria de defensa frente a los problemas de balanza de pagos que origina el contagio financiero internacional. Aunque se basa en la experiencia del FMI durante varias décadas, la LCC presenta varias características originales que la distinguen de otros instrumentos de crédito del FMI, sobre todo un elemento de calificación previa y el acceso automático a los recursos.

La LCC exige unas condiciones rigurosas de habilitación:

- Ausencia de necesidad inmediata para utilizar recursos del FMI en el momento de la aprobación.
- Evaluación positiva por el FMI de las medidas del país, teniendo en cuenta la observancia por el país miembro de normas internacionalmente aceptadas (sobre todo, las normas especiales para la divulgación de datos, o NEDD, establecidas por el FMI).
- Relaciones constructivas con los acreedores privados, al objeto de facilitar la participación apropiada del sector privado, y la gestión satisfactoria de la vulnerabilidad externa.
- Un programa económico y financiero satisfactorio que el país miembro esté dispuesto a modificar si hiciera falta.

De la misma manera que ocurre en el SCR, los recursos de la LCC se facilitan al amparo de acuerdos de derecho de giro en combinación con recursos en los tramos de crédito. Se espera que el acceso a los recursos de

la LCC se sitúe entre el 300% y el 500% de la cuota, porcentajes que no cuentan a efectos de los límites de acceso en los tramos de crédito y el SAF.

Una vez aprobado un acuerdo para recursos de la LCC, se pone a disposición del país una cantidad pequeña, pero no se prevé la compra de ésta. Si surge una crisis, el país miembro puede solicitar que concluya el examen de activación, en el que el Directorio Ejecutivo se cerciorará de que el país miembro se ve afectado por una crisis debida a contagio y de que las medidas propias del país no han sido causa significativa de presiones sobre su balanza de pagos. Se prevé que en ese momento se desembolsaría una tercera parte de la cantidad comprometida en virtud de la LCC. El escalonamiento y condicionalidad de los recursos restantes conforme a la LCC se determinarían en un examen posterior a la activación que se haría poco después o junto con el examen de activación; la condicionalidad se referiría a cuestiones macroeconómicas más bien que estructurales, dado el carácter de las dificultades de balanza de pagos.

Las condiciones financieras para el acceso a los recursos de la LCC son idénticas a las establecidas para los recursos del SCR, salvo que la sobretasa sobre los recursos de la LCC con respecto a la tasa básica de cargos se reduce en 150 centésimas; es decir, inicialmente, la sobretasa en la LCC es de 150 centésimas, se eleva 50 centésimas un año después de la primera compra y cada seis meses a partir de ese momento, hasta una sobretasa máxima de 350 centésimas. La comisión por inmovilización de fondos en la LCC es la misma que en el SCR.

Servicio de financiamiento compensatorio

El SFC fue el primer servicio destinado a prestar asistencia a los países miembros que atravesaran problemas especiales de balanza de pagos. Se creó en los años sesenta para asegurar el financiamiento oportuno de los pagos en los países miembros que experimentasen dificultades de balanza de pagos debidas a una caída temporal de los ingresos de exportación. En 1981 se añadió un componente sobre importación de cereales; también se han eliminado dos componentes añadidos desde la creación del SFC (véase el recuadro II.5). Además de los requisitos sobre necesidad de balanza de pagos por insuficiencia de los ingresos de exportación o el exceso del costo de la importación de cereales, se exigen las condiciones siguientes para el acceso:

- La insuficiencia de los ingresos de exportación o el exceso del costo de la importación de cereales tienen que ser a corto plazo.

- La insuficiencia o exceso tiene que atribuirse sobre todo a factores ajenos al control del país miembro.
- Si el país miembro atraviesa dificultades de balanza de pagos que rebasen los efectos de la insuficiencia o el exceso, tendrá que contar con un acuerdo nuevo o en vigor en el momento de solicitar una compra en el SFC.

El acceso al SFC está sujeto a límites propios y no cuenta a efectos de los límites de acceso en virtud de los tramos de crédito y el SAF. Los límites de acceso al SFC van desde el 45% de la cuota para cada uno de los componentes ya sea de insuficiencia de los ingresos de la exportación o exceso del costo de la importación de cereales hasta un límite combinado del 55% de la cuota. Dentro de estos límites, el acceso efectivo se determina por la magnitud de la insuficiencia o del exceso y puede verse circunscrito por temores relacionados con la capacidad del país miembro para rembolsar al FMI. El acceso al SFC cuenta a efectos del umbral fijado para la condicionalidad en los tramos superiores de crédito, es decir, en lo que hace a la condicionalidad, el SFC no “flota”²⁴.

En ciertas circunstancias, las compras al amparo del SFC pueden escalonarse, siempre que toda compra después de la inicial se efectúe si el país miembro ha convenido un acuerdo con el FMI y se satisfacen todas las condiciones para la compra o el desembolso conforme a ese acuerdo. Las compras en el SFC están sujetas a las mismas condiciones que las efectuadas en los tramos de crédito en cuanto a cargos, expectativa de recompra y obligación de recompra; sin embargo, no tienen sobretasa y no cuentan a efectos del cálculo de sobretasas que se aplican al crédito del FMI pendiente de reembolso por encima del 200% de la cuota.

Además de la expectativa de recompra anticipada en un plazo especificado, el SFC prevé disposiciones adicionales propias sobre recompra anticipada. Si un país miembro efectúa una compra sobre la base de datos estimados para la insuficiencia de los ingresos de exportación o el exceso del costo de la importación de cereales, y si los datos reales, una vez disponibles, indican que la compra rebasó la cantidad que habría estado

²⁴En la práctica, esto significa que un país con el 25% de su cuota o más de crédito pendiente de reembolso en virtud del SFC no tiene acceso a los tramos de crédito con la condicionalidad que corresponde al primer tramo de crédito (tramo inferior).

disponible de haberse utilizado los datos reales, se espera del país miembro que recompre rápidamente la diferencia entre uno y otro monto.

Asistencia de emergencia

El FMI tiene establecido desde hace mucho tiempo un plan de asistencia financiera a los países miembros que enfrentan situaciones de emergencia. La condicionalidad asociada al crédito del FMI con ese fin es similar a la que se exige para las compras en el primer tramo de crédito. La política establecida prevé dos tipos de situaciones de emergencia: catástrofes naturales como terremotos, inundaciones o huracanes, y situaciones de posguerra resultantes de una perturbación social.

La asistencia de emergencia en caso de catástrofes naturales está disponible si el país miembro no puede hacer frente a las necesidades inmediatas de financiamiento surgidas tras una catástrofe natural sin agotar gravemente sus reservas de divisas. Si no se diera esta circunstancia, el FMI podría facilitar asistencia a esos países al amparo del SFC, de un acuerdo de derecho de giro o de un acuerdo del servicio ampliado. Las condiciones de política previstas incluyen una declaración sobre la política económica general que seguirá el país miembro y garantías de que cooperará con el FMI en los planes para encontrar solución, en la medida de lo apropiado, a las dificultades de balanza de pagos.

En las situaciones en etapas de posguerra, puede facilitarse asistencia de emergencia si hay una necesidad urgente de balanza de pagos y la oportunidad de que el FMI desempeñe un papel catalizador para obtener el apoyo de otros, pero la capacidad institucional y administrativa del país miembro se ha visto tan perturbada como resultado del conflicto social, que no está todavía en condiciones de elaborar o ejecutar un programa económico completo que pueda ser respaldado por el FMI. Con todo, en estas circunstancias, tiene que haber suficiente capacidad de planificación y ejecución de medidas, más el compromiso demostrado por parte de las autoridades del país. El respaldo que dé el FMI en estos casos estará integrado en un esfuerzo internacional concertado para superar en forma completa las consecuencias de la situación de conflicto.

Inicialmente, la asistencia del FMI en situaciones de emergencia se concedía mediante la aplicación flexible de la política sobre uso de recursos en los tramos de crédito pero, desde 2000, se ha integrado en una política especial que está separada de los tramos de crédito. El acceso se limita normalmente al 25% de la cuota. Pueden facilitarse cantidades mayores en

casos excepcionales: un 25% adicional puede facilitarse en las situaciones de posguerra si el progreso en materia de restauración de la capacidad ha sido lento y el país miembro no está en condiciones de entrar en un acuerdo con el FMI transcurrido un año, pero hay pruebas suficientes del compromiso de las autoridades a favor de la reforma y capacidad para llevar a cabo las medidas; en estos casos quizá resulte apropiado el escalonamiento de los desembolsos. Las compras al amparo de la asistencia de emergencia están sujetas a la tasa básica de cargos y a un período máximo de recompra entre 3¼ años y 5 años, pero no se aplica la expectativa de recompra en un plazo especificado ni cuentan para el cálculo de la sobretasa sobre el crédito del FMI en exceso del 200% de la cuota. El FMI ha establecido una cuenta administrada especial con el fin de facilitar asistencia de emergencia a la tasa concesionaria de interés del 0,5% anual en situaciones de posguerra y para países habilitados en el SCLP (véase el apéndice III). Para alcanzar este objetivo habrá que movilizar recursos suficientes de países donantes.

En el gráfico II.4 se muestra el crédito del FMI pendiente de reembolso, por servicio financiero, en el período 1990–2000.

Tenencias de monedas

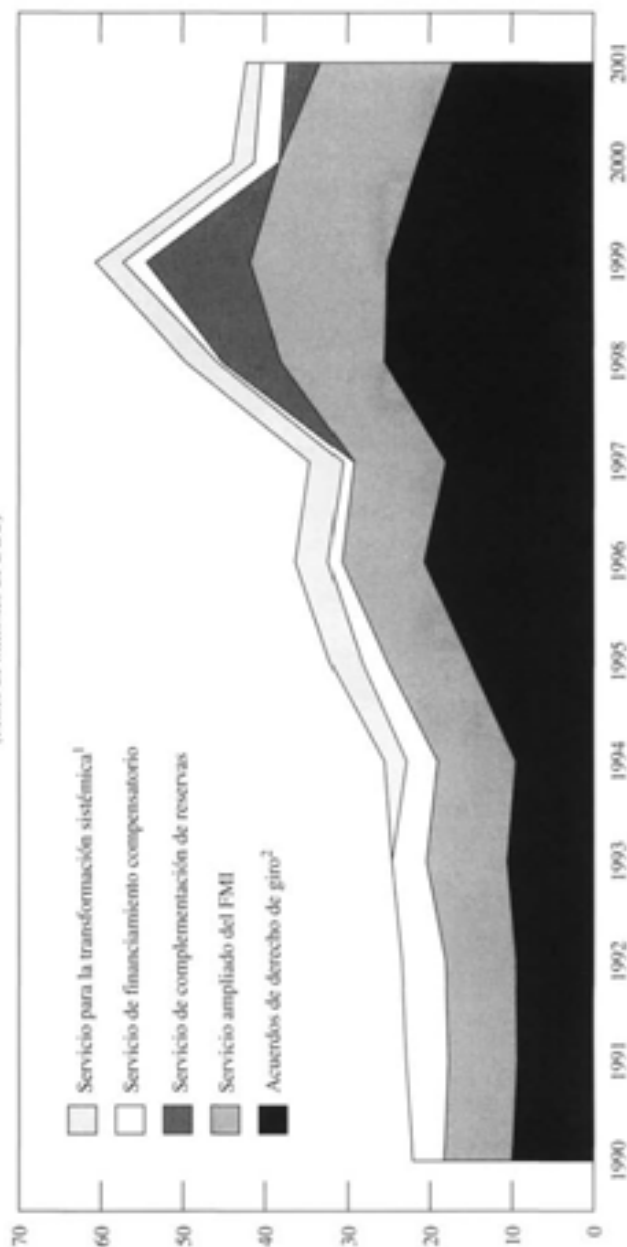
En el balance de la CRG, el FMI establece una diferencia entre monedas utilizables y otras monedas. Las monedas utilizables incluyen las de países miembros que tienen posiciones suficientemente firmes de balanza de pagos y de reservas para que las monedas puedan utilizarse en la concesión de crédito a otros países miembros. Estas tenencias de monedas representan el grueso de los recursos disponibles para satisfacer la demanda de crédito del FMI. En otras monedas se incluyen, por un lado, las de países con posiciones externas más débiles que no se están utilizando con fines de crédito, aunque podrían pasar a ser utilizables si mejoraran las posiciones respectivas de las balanzas de pagos y, por otro lado, las monedas de los países prestatarios.

Valoración de las monedas

Las monedas y valores que se mantienen como fondo de recursos en la CRG se valoran en DEG al tipo de cambio representativo para la moneda de cada país miembro. Los países miembros tienen que mantener, en DEG, el valor del saldo de las tenencias del FMI en su moneda en la

**GRÁFICO II.4. CRÉDITO DEL FMI PENDIENTE DE REMBOLSO, POR SERVICIO FINANCIERO;
EJERCICIOS CERRADOS EL 30 DE ABRIL DE 1990-2001**

(Miles de millones de DEG)



¹El crédito concedido al amparo del servicio para la transformación sistémica de 1993-95 no se reembolsará totalmente hasta 2005.

²Incluye una cantidad pequeña en los tramos de crédito y en virtud de la asistencia de emergencia.

CRG, pero no así de los que el FMI mantenga en otras cuentas, como la CED o las cuentas administradas²⁵. El valor total en DEG de las tenencias del FMI en monedas en la CRG se mantiene constante mediante variación de la cantidad de moneda. El saldo se ajusta y el país miembro entrega más moneda si ésta se deprecia frente al DEG, y el FMI devuelve parte de las tenencias si la moneda se aprecia. Este ajuste obligatorio se conoce como obligación del mantenimiento del valor. Gracias a este requisito, los recursos del FMI están protegidos frente a las fluctuaciones del tipo de cambio.

Las tenencias de moneda de un país miembro en poder del FMI se revalúan en DEG siempre que:

- El FMI utilice la moneda en una transacción con otro país miembro.
- Al cierre del ejercicio del FMI (30 de abril).
- A solicitud del país miembro, durante el ejercicio, por ejemplo, al cierre del ejercicio del país miembro.
- En toda ocasión que así lo decida el FMI.

Siempre que haga falta ajustar el tipo de cambio al que el FMI haya anotado el uso de la moneda de un país miembro, el nuevo tipo de cambio entra en vigor en las cuentas del FMI al cierre del día hábil en la fecha en que se haya determinado el nuevo tipo de cambio. Todas las tenencias de la moneda del país miembro en la CRG, más toda obligación no liquidada que resulte de una revaluación anterior, se revalúan al nuevo tipo de cambio. Éste se utilizará para todas las transacciones en esa moneda, comprendidos los ingresos y pagos administrativos, hasta el momento que pueda ser necesario un nuevo ajuste.

Todos los ajustes de valoración de una moneda forman parte de las tenencias del FMI en la moneda del país miembro. Siempre que el FMI revalúa las tenencias de moneda de un país miembro, debido a una variación del tipo de cambio frente al DEG, se abre una cuenta por recibir o por pagar en la cantidad de moneda que deba pagar o recibir el país miembro, para así mantener el valor de las tenencias de la moneda en relación con el DEG.

²⁵Las variaciones por revaloración de la moneda de los países miembros en relación con el DEG en las demás cuentas del FMI (la CED y las cuentas administradas) se registran como ganancias y pérdidas de esas cuentas por valoración.

Tenencias de DEG

El FMI no recibe asignaciones de DEG, pero obtiene DEG en pago de la parte de la suscripción de la cuota que debe hacerse en activos de reserva, en la liquidación de cargos y, en menor medida, en el reembolso del crédito concedido. A su vez, el FMI utiliza esos DEG para pagar intereses sobre las posiciones acreedoras y para facilitar crédito a los países miembros. Como los DEG fueron creados como complemento de los activos de reserva existentes, el FMI no mantiene grandes saldos de DEG durante mucho tiempo, sino que los recircula hacia los países miembros. El sistema del DEG, y la función clave que desempeña la CRG en la circulación de DEG, se tratan en el capítulo III.

Tenencias de oro

El FMI posee 103 millones de onzas (troy) de oro (3.217 toneladas métricas) en las depositarías oficiales designadas, lo que le sitúa como tercer tenedor oficial de oro del mundo detrás de Estados Unidos y Alemania. El oro del FMI representa aproximadamente el 10% del total de las tenencias oficiales de oro. El FMI ha adquirido el oro que posee por diversos conductos (véase el recuadro II.6). En el balance del FMI las tenencias de oro se valoran a su costo histórico, con un valor contable de DEG 5,900 millones. Al precio del mercado el 30 de abril de 2001, las tenencias de oro del FMI se elevaban a más de DEG 21.000 millones (alrededor de \$27.000 millones).

El oro en el Convenio Constitutivo

Hasta la segunda enmienda del Convenio en abril de 1978, la función del oro en el FMI y el sistema monetario internacional era central y generalizada. La segunda enmienda incorporó una serie de disposiciones que, combinadas, tenían por objeto lograr la reducción gradual de la función del oro en el sistema monetario internacional y en el FMI. La segunda enmienda:

- Eliminó el uso del oro como denominador común del sistema de paridades y como base del valor del DEG.
- Abolió el precio oficial del oro y el uso obligatorio del oro en las transacciones entre el FMI y los países miembros.
- Dispuso que el FMI, en sus operaciones con el oro, evitase administrar su precio o fijar un precio oficial para el oro.

RECUADRO II.6. FUENTES Y USOS DEL ORO DEL FMI

El FMI ha adquirido la casi totalidad de sus tenencias de oro mediante cuatro tipos principales de transacciones conforme al Convenio Constitutivo original (antes de la segunda enmienda del mismo en 1978).

- *Suscripción.* El Convenio estipulaba que el 25% de la suscripción inicial y de los aumentos de cuota se pagaría normalmente en oro. Ésta ha sido la fuente principal del oro del FMI.

- *Pago de cargos.* Originalmente, los cargos o intereses, sobre el crédito concedido por el FMI pendiente de reembolso se pagaban normalmente en oro.

- *Recompras.* Los países miembros podían utilizar oro para rembolsar el crédito concedido por el FMI.

- *Compras.* Un país miembro que deseara obtener la moneda de otro podía hacerlo vendiendo oro al FMI. El recurso principal a esta disposición fueron las ventas de oro de Sudáfrica al FMI en 1970-71.

La salida de oro con cargo a las tenencias del FMI se producía conforme al Convenio Constitutivo original debido a la venta de oro a cambio de moneda y por el pago de remuneración e intereses. Las ventas de oro a cambio de moneda han sido las siguientes:

- *Venta con fines de reposición (1957-70).* A finales de los años cincuenta y en los años sesenta, el FMI vendió oro en varias ocasiones para reponer sus tenencias de monedas.

- *Oro de Sudáfrica y mitigación.* A principios de los años setenta, el FMI vendió oro a los países miembros en cantidades parecidas aproximadamente a las compradas anteriormente a Sudáfrica; también vendió oro en relación con el pago en oro del aumento de la cuota de algunos países miembros con objeto de mitigar el efecto de dichos pagos sobre las tenencias de oro de los centros de reserva.

- *Inversión en valores del Gobierno de Estados Unidos (1956-72).* Con objeto de generar ingresos que compensaran los déficit por operaciones, se vendió una cierta cantidad de oro a Estados Unidos y el producto de la venta se invirtió en valores del Gobierno de Estados Unidos. El importante incremento de reservas debido al ingreso obtenido del pago de cargos llevó al FMI a readquirir de Estados Unidos ese oro a principios de los años setenta.

- *Subasta y ventas para "restitución" (1976-80).* El FMI vendió alrededor de una tercera parte (50 millones de onzas) de sus tenencias de oro en ese momento tras el acuerdo al que llegaron los países miembros para reducir la función desempeñada por el oro en el sistema monetario internacional. La mitad de esa cantidad de oro se vendió como restitución a los países miembros al precio oficial de entonces de DEG 35 la onza; la otra mitad se subastó en el mercado para financiar el Fondo Fiduciario que dió respaldo al crédito concesionario del FMI a favor de los países de bajo ingreso.

RECUADRO IL6 (conclusión)

Desde 1980, el FMI ha realizado pocas transacciones en oro. Una cantidad muy pequeña de oro se recibió de Camboya en 1992 como liquidación de obligaciones en mora. En 1993, el FMI pignoró la venta de hasta 3 millones de onzas de oro si los recursos de la Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP fueran insuficientes para cubrir el reembolso a los acreedores del SCLP por préstamos concedidos a cambio de derechos acumulados en el marco de la acumulación de derechos. Por último, en 1999–2000, el FMI llevó a cabo una serie de transacciones en oro, fuera del mercado, que no modificaron sus tenencias, para generar recursos y contribuir a financiar la Iniciativa para los PPME.

- Incorporó el compromiso por parte de los países miembros de colaborar con el FMI y otros países miembros en aspectos relacionados con los activos de reserva de forma que se fomentase la mejor supervisión internacional de la liquidez internacional.

El Convenio Constitutivo limita ahora el uso del oro en las transacciones del FMI. Para que el FMI pueda realizar una transacción en oro se necesita una decisión aprobada por mayoría del 85% del total de los votos. El FMI:

- Puede vender oro directamente a los precios vigentes en el mercado.
- Puede aceptar oro para el pago de obligaciones de un país miembro frente al FMI a un precio convenido sobre la base de los precios vigentes en el mercado en el momento de la aceptación.
- No tiene atribuciones para participar en ningún otro tipo de transacciones en oro, por ejemplo, préstamos, arriendos, permutas o uso de oro en garantía.
- Carece de atribuciones para comprar oro.

La política del FMI en relación con el oro

La política del FMI en relación con el oro se orienta por los cinco principios siguientes:

- Como activo subvalorado en poder del FMI, el oro ofrece solidez fundamental al balance de la institución. Toda movilización del oro del FMI deberá evitar que se debilite la posición financiera general del FMI.

- Las tenencias de oro ofrecen al FMI un margen de maniobra operativa en cuanto al uso de sus recursos y la mayor credibilidad de sus saldos precautorios. En estos aspectos, las ventajas que se derivan de las tenencias de oro del FMI se trasladan al conjunto de los países miembros, tanto acreedores como deudores.
- El FMI debe continuar manteniendo un volumen relativamente elevado de oro entre sus activos, no sólo por motivos prudenciales, sino también para hacer frente a contingencias imprevistas.
- Le compete al FMI la responsabilidad sistémica de no ser la causa de perturbaciones en el funcionamiento del mercado del oro.
- El beneficio obtenido de toda venta de oro deberá retenerse en un fondo de inversión cuya renta se utilizará para los fines que convengan a los países miembros del FMI.

El oro del FMI desde 1980

Desde 1980 se ha utilizado oro del FMI en dos ocasiones sin que se modificaran las tenencias de oro del FMI a largo plazo. Como ocurrió con las subastas de oro en el mercado abierto en 1976–80, los últimos casos de uso de oro han sido en beneficio de los países más pobres del FMI. Con ese fin, el FMI decidió en 1993 pignorar una parte de sus tenencias de oro y, en 1999, decidió realizar transacciones en oro fuera del mercado.

Pignoración de oro

Para ofrecer a los acreedores del servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE) la seguridad de que serían reembolsados por los préstamos concedidos al SRAE (actualmente el SCLP) para canjear derechos conforme al “enfoque de acumulación de derechos”, se convino que, en caso necesario, se movilizaría parte del oro del FMI. Con estos fines, en 1993 el FMI decidió —mediante la mayoría exigida del 85% del número total de votos— la venta de hasta 3 millones de onzas de oro si se determinase que los recursos de la Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP (incluidos otros medios de financiamiento disponibles) eran insuficientes para efectuar los pagos de esa cuenta a los acreedores del SCLP. La insuficiencia se salvaría con la venta de oro en la medida de los giros anteriores en la Cuenta de Reservas que fueran atribuibles a reembolsos vencidos de prestatarios que hubieran recibido préstamos por el canje de derechos, más la renta de intereses no percibida por esos giros.

Es difícil evaluar la probabilidad de que se utilice en el futuro esa pignoración de oro para el canje de derechos en los programas del SCLP, sobre todo debido a la incertidumbre sobre préstamos futuros conforme al enfoque de los derechos. Sierra Leona y Zambia tienen préstamos pendientes de reembolso en la Cuenta Fiduciaria del SCLP conforme al enfoque de los derechos, pero estos préstamos están disminuyendo rápidamente ya sea porque se acercan al vencimiento o porque están cubiertos al amparo de la Iniciativa reforzada para los PPME. En consecuencia, es muy poco probable que se active la pignoración de oro en relación con estos préstamos. Además, no se podría recurrir a ella hasta agotar los recursos de la Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP²⁶. No obstante, tres países (Liberia, Somalia y Sudán) continúan habilitados en el enfoque de los derechos y que podrían obtener del SCLP sumas considerables en préstamo mediante el canje de derechos en algún momento, siempre que el Directorio Ejecutivo continúe prorrogando la disponibilidad del enfoque de los derechos. No se sabe a ciencia cierta si estos países seguirán el mecanismo del enfoque de los derechos para liquidar atrasos. En todo caso, el canje de derechos más próximo no llegará hasta dentro de unos años y el reembolso de estos préstamos del SCLP comenzaría 5½ años después de los desembolsos.

Transacciones en oro fuera del mercado

Para contribuir al financiamiento de su aporte a la Iniciativa para los PPME, en 1999–2000 el FMI efectuó una serie de transacciones en oro fuera del mercado. De diciembre de 1999 a abril de 2000, el FMI vendió un total de 12.944 millones de onzas de oro fino a Brasil y México al precio vigente en el mercado el día de la transacción. El total de oro vendido ascendió a DEG 2.700 millones (\$3.700 millones). Tras la venta, el FMI aceptó inmediatamente el oro al mismo precio como liquidación de las obligaciones financieras de estos países miembros ante el FMI. El efecto neto de las transacciones no modificó las tenencias físicas de oro del FMI, pero el oro aceptado se incluyó en el balance del FMI al precio de mercado de las transacciones en vez de al precio original de DEG 35 la onza.

²⁶La Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP se explica en el capítulo IV.

De conformidad con lo dispuesto en el Convenio, se retuvo en la CRG una suma que se restó del producto de las ventas al precio de DEG 35 la onza. La cantidad restante (por un total de DEG 2.200 millones, o alrededor de \$2.900 millones) se depositó en la CED para ser invertida. La renta de la inversión, que se transferirá al Fondo Fiduciario SCLP-PPME cuando haga falta, se utilizará para contribuir al financiamiento que el FMI aporte a la Iniciativa para los PPME. En relación con estas operaciones, la Junta de Gobernadores del FMI adoptó una resolución en septiembre de 1999 en la que declaró que las transacciones en oro fuera del mercado "serían una operación por una sola vez y de carácter muy excepcional".

Estas transacciones en oro afectaron al balance y el ingreso del FMI de la siguiente manera:

- Las tenencias de monedas utilizables del FMI en la CRG disminuyeron y las posiciones en los tramos de reserva se incrementaron en la cantidad representada por las utilidades (DEG 2.200 millones). Esto obedeció a que Brasil y México pagaron en oro en lugar de monedas utilizables, que de haber sido utilizadas habrían reducido las posiciones en los tramos de reserva de los países acreedores.
- El ingreso neto del FMI se ve afectado por el gasto en remuneración de unas posiciones en los tramos de reserva que continúan siendo considerables. El gasto adicional en remuneración varía con la tasa de remuneración y, en el ejercicio 2001 ascendió a un valor estimado de DEG 94 millones. A modo de comparación, para el ejercicio 2001, el primero en que se dejó sentir plenamente el efecto de las transacciones en oro fuera del mercado, la meta para el ingreso neto del FMI se había fijado en DEG 48 millones y, para el ejercicio 2002, se ha fijado una meta de DEG 51 millones.

Si bien las transacciones fueron eficaces ya que permitieron que el FMI contribuyera a resolver problemas del endeudamiento de los PPME, el resultado fue un incremento del costo de las operaciones del FMI. Como, en virtud del procedimiento establecido (véanse las explicaciones más adelante sobre "Ingreso por operaciones"), este incremento relativamente grande de los costos habría producido una tasa de cargos más elevada, el incremento se ha mitigado o compensado por conducto del mecanismo vigente de distribución de la carga y se ha registrado en la CEC-1. De igual forma, se están generando DEG 94 millones en el ejercicio 2002.

Recursos y pasivo

Cuotas

A cada país miembro del FMI se le asigna una cuota, y el país paga al FMI una suscripción de capital que es igual a la cuota. Como ya se ha indicado, una cuarta parte de la suscripción de la cuota del país miembro se paga normalmente en activos de reserva y el resto en la propia moneda del país²⁷. Las cuotas se expresan en DEG y la Junta de Gobernadores del FMI determina su magnitud generalmente en función del tamaño de la economía del país, teniendo en cuenta las cuotas de países en situación similar. Para ayudar en la determinación se emplean cinco fórmulas que relacionan la cuota con el PIB del país, las transacciones en cuenta corriente y las reservas oficiales. Al 30 de abril de 2001, el total de las cuotas de todos los países miembros ascendía a DEG 212.400 millones. En el apéndice I se presenta la lista de los países miembros y las cuotas que les corresponden.

Las cuotas de los países miembros forman la base financiera del FMI y determinan su tamaño, además de cumplir otras funciones que dispone el Convenio Constitutivo.

- Las cuotas aportan el grueso de los activos de reserva que puede utilizar el FMI para facilitar reservas externas, no obstante la disponibilidad de recursos obtenidos en préstamo y el creciente papel que desempeñan los recursos administrados en la prestación de asistencia concesionaria a los países miembros más pobres del FMI.
- Las cuotas determinan la distribución de votos en el FMI²⁸. Determinan también la relación financiera de los países miembros con el FMI y, mediante su efecto en el número de votos, el papel que desempeñan en las decisiones del FMI y la representación en el Directorio Ejecutivo. Muchas decisiones se toman por mayoría simple, aunque algunas decisiones financieras importantes exigen mayorías especiales más elevadas (véase el apéndice II).

²⁷El FMI dispone de un procedimiento para ayudar a que los países miembros con reservas insuficientes paguen la parte de la suscripción de la cuota que tiene que abonarse en activos de reserva; consiste en una operación de préstamo, libre de costos, en el día (véase el recuadro III.4 en el capítulo III).

²⁸El total de votos que recibe un país miembro es igual a 250 votos básicos más un voto adicional por cada DEG 100.000 de cuota. Así, los votos básicos contribuyen a reforzar la posición relativa en número de votos de los países miembros con cuotas más pequeñas.

- Las cuotas continúan desempeñando un papel central a efectos de la demanda sobre los recursos del FMI. Sirven de base para el acceso a estos recursos en la gran mayoría de los programas respaldados por el FMI, con sujeción a los límites que fijan el Convenio Constitutivo y el Directorio Ejecutivo²⁹. Sin embargo, con el transcurso de los años, la relación entre cuotas y acceso ha ganado elasticidad, sobre todo en vista de que la demanda de recursos del FMI se ha tornado menos previsible debido al creciente papel de los flujos de capital en los desequilibrios de la balanza de pagos. En la medida que ha hecho falta, se han dispensado los límites que el Convenio impone para el acceso a los recursos del FMI y se ha permitido que el acceso se ajuste a las necesidades operativas.
- Las cuotas también determinan la proporción que corresponde al país miembro en una asignación general de DEG³⁰.

Las cuotas iniciales de los países miembros fundadores del FMI se fijaron en la conferencia de Bretton Woods de 1944 (Anexo A del Convenio del FMI); las de los países que ingresaron posteriormente han sido determinadas por la Junta de Gobernadores del FMI en función de principios compatibles con los que se han aplicado a los países ya miembros. El FMI ajusta las cuotas como parte de una revisión general que se hace cada cinco años y puntualmente si hace falta. Se necesita una mayoría del 85% del número total de votos para la modificación de las cuotas.

La determinación de la cuota de un nuevo país miembro del FMI se basa en el principio de que la cuota deberá situarse en la misma gama de las cuotas de países miembros de magnitud y características económicas similares. Desde un punto de vista operativo, este principio se aplica mediante el empleo de fórmulas para el cálculo de las cuotas. Desde los inicios del FMI, el valor calculado para las cuotas que se obtiene de las fórmulas ha sido utilizado para orientar las decisiones sobre tamaño y distribución de las cuotas efectivas.

²⁹Mientras que, conforme al Convenio Constitutivo (Artículo V, Sección 3 b) iii), las tenencias del FMI en la moneda de un país miembro, que miden el acceso al crédito del FMI, se limitan a no más del 200% de la cuota, este límite —que significa un crédito del FMI del 100% de la cuota— suele dispensarse. Véanse las explicaciones anteriores sobre “Política de acceso”.

³⁰Artículo XVIII, Sección 2 b).

Las fórmulas para las cuotas han evolucionado con el tiempo a partir de la utilizada en Bretton Woods en 1944, que incluye ingreso nacional, reservas oficiales, importaciones, variabilidad de las exportaciones y proporción que corresponde a la exportación en el ingreso nacional, y que recoge la amplia configuración de las cuotas iniciales que se estaba negociando.

A principios de los años sesenta se adoptó un enfoque de varias fórmulas, revisándose los criterios de Bretton Woods y complementándolos con otras cuatro fórmulas que incluían las mismas variables básicas pero con ponderaciones más elevadas para el comercio exterior y la variabilidad de las exportaciones. La fórmula de Bretton Woods, en la que se da relativamente mayor peso al ingreso nacional, ha tendido a favorecer a las grandes economías, mientras que las cuatro fórmulas adicionales han tendido a dar cuotas más elevadas que las de la fórmula de Bretton Woods a las economías más pequeñas y más abiertas. Las cinco fórmulas, relacionadas en el recuadro II.7, se modificaron últimamente en 1982-83.

Revisión general

El FMI lleva a cabo la revisión general de las cuotas de todos los países miembros normalmente a intervalos de cinco años³¹. Estas revisiones permiten al FMI evaluar si las cuotas son adecuadas en función de las necesidades de liquidez internacional de los países miembros y de la capacidad del FMI para financiar esas necesidades. La revisión general permite también el ajuste de las cuotas al objeto de recoger los cambios habidos en las posiciones relativas que los países ocupan en la economía mundial. De las revisiones generales realizadas hasta la fecha, sólo una (en 1958/59) ha ocurrido fuera del ciclo quinquenal.

Los temas principales que se tratan en las revisiones generales de cuota son la magnitud de un aumento general de las cuotas y la distribución de ese aumento entre los países miembros. En cuatro revisiones se llegó a la conclusión de que no hacía falta aumentar las cuotas. En las otras ocho revisiones, el aumento general de las cuotas ha variado entre un 31% y un 61% (véanse los cuadros II.3 y II.4).

El aumento de las cuotas de los países miembros con motivo de una revisión general suele incluir dos elementos: 1) un componente equiproporcional que se distribuye a todos los países miembros según la parte

³¹Artículo III, Sección 2 a).

**RECUADRO II.7. LAS CINCO FÓRMULAS ACTUALES
PARA EL CÁLCULO DE CUOTAS**

Las cinco fórmulas actuales para el cálculo de las cuotas, con la fórmula de Bretton Woods en primer lugar, son las siguientes:

$$CQ = (0,01Y + 0,025R + 0,05P + 0,2276VC)(1 + C/Y),$$

$$CQ = (0,0065Y + 0,0205125R + 0,078P + 0,4052VC)(1 + C/Y),$$

$$CQ = (0,0045Y + 0,03896768R + 0,07P + 0,76976VC)(1 + C/Y),$$

$$CQ = 0,005Y + 0,042280464R + 0,044(P + C) + 0,8352VC,$$

$$CQ = 0,0045Y + 0,05281008R + 0,039(P + C) + 1,0432VC,$$

donde CQ = Cuota calculada.

Y = PIB a precios corrientes de mercado, de un año reciente.

R = Promedio a 12 meses de las reservas de oro y divisas, incluidas las tenencias de DEG y la posición de reserva en el FMI, de un año reciente.

P = Promedio anual de los pagos corrientes (bienes, servicios, renta y transferencias privadas) de un período reciente de cinco años.

C = Promedio anual de los ingresos corrientes (bienes, servicios, renta y transferencias privadas) de un período reciente de cinco años.

VC = Variabilidad de los ingresos corrientes, definida como una desviación estándar de la media móvil a cinco años centrada en el tercer año, de un período reciente de 13 años.

En cada una de las cuatro fórmulas que no son de Bretton Woods, el cálculo de la cuota se multiplica por un factor de ajuste de manera que la suma del cálculo de todos los países miembros sea igual a la que se obtendría de sumar el cálculo para todos ellos con la fórmula de Bretton Woods. La cuota calculada para un país miembro es la más elevada que resulte de utilizar ya sea la fórmula de Bretton Woods o el promedio de los dos cálculos más bajos que se obtengan con las otras cuatro fórmulas (después del ajuste).

alcuota hasta ese momento vigente y 2) un componente selectivo que se distribuye ya sea a todos los países miembros o a un grupo de ellos. El componente selectivo se utiliza para variar la parte alcuota que corresponde a cada país miembro. En un aumento general de las cuotas, cuanto mayor sea el aumento selectivo, mayor será la distribución de las partes alcuotas. En la práctica, el componente selectivo ha tendido a ser relativamente pequeño.

Tanto la lista de países miembros que podrán recibir un aumento selectivo como la manera de distribuir el componente selectivo se basan en los criterios que disponga el Directorio Ejecutivo. La distribución de los aumentos selectivos de cuota se ha basado generalmente en las cuotas calculadas³². Las cuotas calculadas se determinan en función de las fórmulas para las cuotas, que se han concebido para obtener un valor cuantificado de la posición económica relativa de un país³³. Los ejemplos siguientes servirán de explicación de los métodos utilizados.

- En la sexta revisión en 1976, el Directorio Ejecutivo decidió duplicar la parte alcuota de los principales países exportadores de petróleo si bien se dispuso que el total colectivo que correspondía a todos los países en desarrollo no debía disminuir. El fundamento de esa decisión fue que una reasignación de este tipo reforzaría la posición de liquidez del FMI. En este caso, las fórmulas para las cuotas no se utilizaron para identificar a los países miembros que tendrían derecho a un aumento selectivo.
- En la undécima revisión en 1998, el 25% del aumento de las cuotas fue de carácter selectivo. Las fórmulas se utilizaron para determinar la parte del aumento selectivo que correspondería a cada país miembro, así: 1) el 15% del aumento total (tres quintas partes del componente

³²Desde la octava revisión en 1982/83, todos los países miembros han recibido un aumento que incluye un componente equiproporcional y otro componente selectivo que refleja la parte alcuota de las cuotas calculadas que corresponde al país miembro.

³³Como se explica más adelante, las fórmulas son uno de los elementos que se utilizan para determinar las cuotas efectivas. Aunque las fórmulas no se mencionan en el Convenio Constitutivo y el Directorio Ejecutivo no ha aprobado oficialmente ninguna fórmula, el Directorio suele emplearlas como medida independiente de la posición económica relativa de un país miembro en la economía mundial. Suele ocurrir que la cuota que produce el cálculo de la fórmula —llamada cuota calculada— sea diferente de la cuota efectiva de un país miembro y, en la revisión más reciente, las cuotas efectivas se situaron en promedio en menos de la mitad de las cuotas calculadas.

CUADRO II.3. REVISIÓN GENERAL DE LAS CUOTAS DEL FMI
(Porcentaje)

Revisión	Adopción de la Resolución por la Junta de Gobernadores	Aumento equiproporcional de las cuotas ¹	Aumento global de las cuotas	Fecha de entrada en vigor
Primera, quinquenal	No se propuso ningún aumento	—	—	
Segunda, quinquenal 1958/59	No se propuso ningún aumento 2-II-59 ² 6-IV-59	— 50	— 60,7	6-IV-59
Tercera, quinquenal	No se propuso ningún aumento	—	—	
Cuarta, quinquenal	31-III-65	25	30,7	23-II-66
Quinta, general	9-II-70	25	35,4	30-X-70
Sexta, general	22-III-76	Los aumentos se determinarían en función de los distintos grupos de países	33,6	1-IV-78
Séptima, general	11-XII-78	50	50,9	29-XI-80
Octava, general	31-III-83	19	47,5	30-XI-83
Novena, general	28-VI-90	30	50,0	11-XI-92
Décima, general	No se propuso ningún aumento	—	—	
Undécima, general	30-I-98	33,75	45,0	22-I-99

¹Aumento porcentual uniforme para todos los países miembros participantes en la revisión.

²La resolución de febrero de 1959 dispuso un aumento equiproporcional del 50% y aumentos especiales para tres países; la resolución adoptada en abril de 1959 dispuso aumentos especiales para 14 países más.

CUADRO II.4. MODIFICACIONES DE LAS CUOTAS DEL FMI
(Cuotas en millones de DEG)¹

Año	Número de países miembros del FMI (1)	Total propuesto (2)	Variación de las cuotas propuestas				Total ⁴ (7)
			Nuevos países miembros ²	Revisiones generales ³ (5)	Aumentos ad hoc y de otro tipo (6)	Total ⁴ (7)	
			Número (3)				
1944 ⁵	40	7.514,00	40	7.514,00	—	—	—
1950	49	8.036,50	10	649,50	—	-2,00 ⁶	522,50
			(1)	(125,00)	—	—	—
1955	58	8.750,50	10	837,00	—	2,00 ⁶	714,00
			(1)	(125,00)	—	—	—
1959	69	14.640,25	11	404,50	5.328,75	156,50 ⁷	5.889,75
1965	102	20.932,00	34	756,75	4.791,75	793,25	6.291,75
			(1)	(50,00)	—	—	—
1970	116	28.776,00	14	204,25	7.393,50	246,25	7.844,00
1976	133	38.976,40	17	445,40	9.755,00	—	10.200,40
1978	141	59.605,50	8	140,10	19.839,00	650,00	20.629,10
1983	146	89.236,30	5	394,40	28.176,50	1.059,90	29.630,80
1990	154	135.214,70 ⁸	10	1.016,75	45.082,15	—	45.978,40
			(2)	(120,50)	—	—	—
1998	183 ⁹	212.029,00	31	12.736,65	65.802,95	40,00	76.814,30
			(2)	(1.765,30)	—	—	—
2001	183	213.711,00	—	—	—	1.682,00 ¹⁰	1.682,00

¹Las cuotas en el FMI se denominaron en dólares de EE.UU., valorados al precio oficial del oro de 1934, hasta la sexta revisión general en 1976 cuando la unidad de cuenta del FMI pasó a ser el DEG, valorado también al precio oficial del oro de 1934. En consecuencia, hasta 1970, el dólar de EE.UU. y el DEG son comparables al tipo de cambio de DEG 1 = \$1.

²Los países que se retiraron o cuya participación pasó a países sucesores se indican entre paréntesis.

³En la fecha de adopción de las resoluciones de la Junta de Gobernadores que propusieron el ajuste de las cuotas de los países miembros.

⁴Suma de las columnas (4), (5) y (6).

⁵Excluye Australia, Haití, Liberia, Nueva Zelanda y la U.R.S.S., que no ingresaron en el FMI a la firma del Convenio de Bretton Woods (véase el Anexo A del Convenio Constitutivo) e incluye los aumentos convenidos para Egipto, Francia, República Islámica del Irán y Paraguay poco después de que el FMI iniciara sus operaciones.

⁶La cuota de Honduras se redujo en 1948 a solicitud del país, recuperando la magnitud original en 1951.

⁷Incluye DEG 121,0 millones de asignaciones especiales para países con cuotas bajas.

⁸Incluye Camboya, que no participó en la novena revisión general.

⁹Incluye la República Federal de Yugoslavia, que aún no había sucedido a la condición de país miembro del FMI. El 20 de diciembre de 2000, el Directorio Ejecutivo del FMI determinó que la República Federal de Yugoslavia había cumplido los requisitos necesarios para suceder a la condición de país miembro del FMI.

¹⁰Aumento especial para China.

selectivo) se distribuyó a todos los países miembros, 2) además, el 10% del aumento total se distribuyó a los países cuya proporción entre cuotas calculadas y efectivas se consideró "más desajustada"³⁴.

Los ajustes de la parte alícuota en las cuotas han tendido a realizarse al mismo tiempo que las revisiones generales, casi siempre en el contexto de la necesidad urgente de recursos adicionales para el FMI. Esto obedece a que ha sido más fácil llegar a un acuerdo si todos los países reciben un aumento de cuota. El acuerdo es más difícil si sólo un grupo de países recibe los aumentos, pues las cuotas de los demás permanecerían invariables y su parte alícuota descendería.

Aumentos puntuales

Los países miembros pueden solicitar un ajuste de cuota en todo momento³⁵. Los ajustes puntuales pueden realizarse al mismo tiempo que se lleva a cabo una revisión general o fuera de ella. En los últimos años, han solido producirse como parte de una revisión general. De la misma manera que ocurre con los aumentos selectivos, tanto las fórmulas para las cuotas como el Directorio Ejecutivo desempeñan un papel en la determinación de la magnitud de un aumento puntual. Véanse los ejemplos siguientes:

- Cinco países miembros (Egipto, Filipinas, Francia, Paraguay y la República Islámica del Irán) recibieron aumentos puntuales entre 1947 y 1959. El factor principal que justificó los aumentos fue que se pensó que las cuotas iniciales asignadas en la conferencia de Bretton Woods habían sido demasiado bajas. Entre 1959 y 1969, las cuotas de otros nueve países se ajustaron de manera puntual. Todos estos incrementos se decidieron fuera del contexto de una revisión general.
- Japón recibió un aumento puntual como parte de la novena revisión. En este caso, los siete países industriales más grandes accedieron a

³⁴Por "desajustada" se entendió la situación de los países que tenían una proporción entre cuota calculada y cuota efectiva por encima de la unidad. Treinta y ocho países se encontraron en esa situación. Cinco de ellos, con las cuotas más desajustadas y que podían contribuir a la liquidez del FMI a medio plazo, recibieron el 1% del 10% que correspondía al grupo de 38 países.

³⁵Según dispone el Artículo III, Sección 2 a), el FMI "podrá, si lo juzga oportuno, considerar en cualquier otro momento, a solicitud de un país miembro, el ajuste de su cuota".

redistribuir los aumentos que les correspondían de manera tal que no se vieran afectados los aumentos de cuota del resto de los países miembros³⁶.

Desde 1970, sólo se han producido cuatro aumentos puntuales de las cuotas fuera del marco de una revisión general. Los aumentos puntuales en las cuotas de China en 1980 y de Camboya en 1994 estuvieron relacionados con un cambio en la representación del país miembro en el FMI (China) y la reanudación de relaciones activas con el FMI (Camboya), pues la cuota inicial de China no se había aumentado nunca y la de Camboya no había aumentado desde 1970. Arabia Saudita recibió un aumento puntual de cuota en 1981. Un factor principal en este caso fue el deseo de reforzar la posición de liquidez del FMI durante la crisis de la deuda de los países en desarrollo antes de que pudiera completarse la octava revisión. China también recibió un aumento puntual de su cuota en 2001 para que reflejase mejor su posición en la economía mundial tras la recuperación de la soberanía sobre Hong Kong. En cada uno de los casos ocurridos desde 1969, las fórmulas para las cuotas desempeñaron un papel en la determinación del aumento.

Función desempeñada por las fórmulas de cálculo para las cuotas

En la práctica, la función de las fórmulas de cálculo para las cuotas a efectos de determinar las cuotas efectivas y el ajuste de la parte alícuota ha sido bastante escasa. Como ya se ha indicado, el aumento de las cuotas en el marco de las revisiones generales se ha distribuido en gran medida mediante un incremento proporcional y uniforme de las cuotas efectivas. La gran diferencia que continúa habiendo entre las cuotas efectivas y las calculadas obedece a lo siguiente:

- La opinión del Directorio Ejecutivo de que las revisiones generales de cuota deben ofrecer a todos los países miembros un incremento adecuado de su cuota.

³⁶Como resultado de esta redistribución para permitir el aumento puntual de la cuota de Japón, las nuevas cuotas de Alemania y Japón quedaron iguales, y lo mismo ocurrió con las cuotas de Francia y Reino Unido (por magnitud, justo por debajo de Japón y Alemania), realizándose ajustes en las cuotas de Estados Unidos, Canadá e Italia de manera que el total de las cuotas del grupo de estos siete países no sufriera modificación.

- La renuencia general a efectuar ajustes en las partes alícuotas, que son difíciles desde el punto de vista político.
- Insatisfacción generalizada con fórmulas que se han considerado excesivamente complejas, faltas de transparencia y no representativas de las condiciones reales de la economía mundial.

En 1999, el FMI creó un grupo externo de expertos independientes, el Grupo de Examen de las Fórmulas de Cálculo de las Cuotas (GEFC), para evaluar si las fórmulas utilizadas para orientar la determinación de las cuotas eran adecuadas y ofrecer recomendaciones de reforma que tuvieran en cuenta los cambios ocurridos en la economía mundial y el sistema financiero internacional, más la creciente globalización de los mercados. El grupo de ocho miembros, presidido por el profesor Richard Cooper de la Universidad de Harvard, presentó un informe que fue estudiado por el Directorio Ejecutivo, junto con los comentarios formulados por el personal, en agosto de 2000. El informe y los comentarios del personal han sido publicados, en inglés, en el sitio del FMI en Internet³⁷.

En el informe del GEFC se ofrecen datos sobre la historia y el funcionamiento de las fórmulas para las cuotas, se sugieren principios orientativos sobre modificaciones futuras y se presentan recomendaciones para simplificar y actualizar las fórmulas. En las deliberaciones del Directorio Ejecutivo surgió una amplia gama de opiniones sobre los aspectos planteados en el informe y el comentario del personal. Se reconoció por todos que hacía falta simplificar las fórmulas actuales y ponerlas al día para tener en cuenta el papel creciente de las corrientes de capital. No obstante, se expresó el temor de que una cuantificación parcial y preliminar de la fórmula recomendada por el grupo apuntaba hacia una concentración aún mayor de las cuotas en los países industriales más grandes (aspecto que se confirmó más adelante en unos cálculos más completos y actualizados que elaboró el personal)³⁸. Los directores ejecutivos acordaron que hacía falta continuar la labor del grupo externo para ver si podían elaborarse fórmulas para las cuotas que reflejaran mejor la posición de los países miembros en la economía mundial. El Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI) respaldó esa opinión en la reunión celebrada en Praga en septiembre de 2001, y se

³⁷Véase <http://www.imf.org/external/np/tre/quota/2000/eng/qfgr/report/index.htm> y <http://www.imf.org/external/np/tre/quota/2000/eng/qfgr/comment/index.htm>.

³⁸Véase <http://www.imf.org/external/np/tre/quota/2001/eng/erqfq.htm>.

ha aprobado un programa de trabajo para continuar estudiando otras fórmulas para las cuotas antes de las Reuniones Anuales de 2001.

Posiciones en el tramo de reserva

A cambio de la parte del pago de la cuota que se efectúa en activos de reserva, los países miembros obtienen un título de crédito líquido sobre el FMI, muy parecido a un depósito a la vista en un banco comercial. Ese título de crédito recibe el nombre de posición en el tramo de reserva; es igual a la cuota del país miembro menos las tenencias del FMI en la moneda del país en la CRG (excluidas las tenencias de moneda que se originen en el uso de crédito por el propio país). La proporción de la suscripción que abona un país mantenida en activos de reserva varía en el tiempo desde el nivel inicial de alrededor de un 25% en el momento del pago de la cuota. La posición que corresponde a un país miembro en el tramo de reserva aumenta cuando el FMI utiliza la moneda de ese país para prestar a otros países miembros y disminuye cuando el país prestatario utiliza la moneda para efectuar reembolsos. Las posiciones en los tramos de reserva se incluyen en las reservas internacionales líquidas del país porque éste, con sujeción únicamente a la declaración de que enfrenta una necesidad de balanza de pagos, puede convertir sus activos de reserva expresados en DEG en una o más monedas de libre uso mediante un giro en el FMI (véase el recuadro II.8). El país miembro está en la obligación, si hiciera falta, de facilitar activos de reserva hasta el 100% de su cuota. En la práctica, el monto de activos de reserva que se facilita al FMI se ha situado muy por debajo de este máximo (gráfico II.5).

El FMI paga intereses, a los que se llama remuneración, sobre la posición de reserva de un país en el FMI, salvo una pequeña parte que se entrega al FMI libre de intereses. Esta parte no remunerada (es decir, que no devenga intereses) de la posición en el tramo de reserva es igual al 25% de la cuota del país miembro el 1 de abril de 1978, o sea, la parte de la cuota que se pagaba en oro hasta la segunda enmienda del Convenio Constitutivo del FMI. Históricamente, el tramo de oro no se ha remunerado, de manera que pareció natural apartar esa misma cantidad expresada en DEG en esa fecha como tramo de reserva no remunerado. Para el país miembro que haya ingresado en el FMI después de esa fecha, el tramo de reserva no remunerado es el porcentaje de su cuota inicial equivalente a la proporción del tramo de reserva medio no remunerado en las cuotas de todos los demás países

RECUADRO II.8. POLÍTICA EN EL TRAMO DE RESERVA

El tramo de reserva puede considerarse como el "servicio financiero de primera instancia". Está separado de los tramos de crédito y de los diversos servicios en el sentido de que la posición (saldo) en el tramo de reserva de un país miembro forma parte de las reservas externas del país. En consecuencia, una compra en el tramo de reserva no constituye uso de crédito del FMI. Para mantener el carácter de activo de reserva a disposición discrecional del país miembro, el FMI ha adoptado la política en el tramo de reserva.

- La definición de tramo de reserva (cuota menos tenencias en la moneda del país miembro) excluye explícitamente las tenencias de moneda que se deban al uso anterior de crédito del FMI. El propósito de esto es permitir que un país miembro pueda efectuar compras en los tramos de crédito sin tener que utilizar primero el tramo de reserva. El país miembro puede escoger los recursos que quiera utilizar primero.
- Las compras en el tramo de reserva están sujetas a la declaración por parte del país miembro de que enfrenta una necesidad de financiamiento de la balanza de pagos, como en todos los casos de uso de recursos del FMI. Sin embargo, en el tramo de reserva, el FMI no puede oponerse a la declaración que haga el país miembro.
- Las compras en el tramo de reserva no están sujetas a condicionalidad, cargos o expectativas y obligaciones de recompra.

miembros en la fecha de ingreso del nuevo país miembro. En términos nominales, el tramo de reserva no remunerado de todos los países miembros es fijo pero, debido a los aumentos posteriores de cuota, es ahora mucho más bajo si se expresa como porcentaje de la cuota³⁹. El promedio se sitúa en el 3,8%, pero el porcentaje real para cada país miembro es diferente.

³⁹En el pasado, la proporción remunerada del tramo de reserva se relacionaba a veces con el concepto de "norma" para la remuneración, que se calculaba como la suma de 1) el 75% de la cuota del país miembro antes de la segunda enmienda y 2) todo aumento posterior de la cuota. A un país que hubiera ingresado después del 1 de abril de 1978, le correspondería una norma expresada como porcentaje de su cuota igual al promedio ponderado en relación con la cuota de las normas aplicables a todos los demás países miembros en la fecha en que ese país miembro hubiera ingresado en el FMI, más la cantidad de todo aumento de cuota a partir de entonces. Con cada aumento de cuota, la norma para el país también se eleva y se acerca al 100% de la cuota. El tramo de reserva remunerado excluye ciertas tenencias: todas las tenencias de moneda adquiridas debido al uso por el país de recursos del FMI y las tenencias de moneda en la Cuenta No. 2 del FMI que representan menos del $\frac{1}{10}$ del 1% de la cuota. Véase la sección sobre "Cuentas del FMI en los países miembros".

GRÁFICO II.5. POSICIÓN MEDIA DE RESERVA DE LOS PAÍSES MIEMBROS INCLUIDOS EN EL PLAN DE TRANSACCIONES FINANCIERAS; ENERO DE 1990–ABRIL DE 2001



Saldos precautorios

Los recursos del FMI en la CRG crecen con las sumas añadidas a los saldos precautorios, que incluyen reservas y saldos asignados a la primera Cuenta Especial para Contingencias (CEC-1). El nivel y ritmo de acumulación de los saldos precautorios se basan en la evaluación que hace el FMI del riesgo de futuros déficit operativos y riesgos crediticios generales, incluidos los que se originan por obligaciones en mora y riesgo de que los países miembros deudores solventes puedan en algún momento acumular atrasos. Este último riesgo aumenta con el nivel y la concentración del crédito pendiente de reembolso, pero se controla gracias al efecto económico positivo de las medidas de ajuste que emprenden los países miembros y la condición que tiene el FMI de acreedor preferente. Las reservas también ofrecen una pequeña cantidad de liquidez a la CRG. El nivel y la composición de los saldos precautorios en la CRG en los últimos años se muestran en el cuadro II.5.

CUADRO II.5. NIVEL DE LOS SALDOS PRECAUTORIOS EN LA CRG

	Cierre del ejercicio					
	1996	1997	1998	1999	2000 ¹	2001 ¹
<i>(Miles de millones de DEG)</i>						
Reservas	1,9	2,0	2,1	2,6	2,8	3,0
CEC-1	0,7	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2
CEC-2 ²	0,9	1,0	1,0	1,0	—	—
Saldos precautorios	3,5	3,8	4,0	4,6	3,9	4,2
Menos: crédito en mora	-1,1	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0	-0,9
CEC-2 ²	-0,9	-1,0	-1,0	-1,0	—	—
Reservas disponibles	1,5	1,7	2,0	2,6	2,9	3,3
<i>(Porcentaje)</i>						
Reservas disponibles como porcentaje del crédito de cumplimiento puntual	4,2	5,1	4,1	4,3	7,0	8,0
Saldos precautorios como porcentaje del crédito total pendiente de reembolso	9,7	10,9	8,1	7,5	9,0	10,0

¹Excluye el efecto acumulativo de una modificación del método contable introducida en el ejercicio 2000.

²Veáse el recuadro II.9.

Las reservas proceden del ingreso neto acumulado y se colocan en la Reserva Especial y la Reserva General. Los recursos de la Reserva Especial pueden utilizarse para cualquier fin para el que puedan emplearse los recursos de la Reserva General, salvo distribución.

- La Reserva Especial se creó en 1957, inicialmente con el producto del programa de inversión de oro, como precaución ante posiciones de déficit operativo que luego han sido cargados a estos saldos. Los incrementos depositados en la Reserva Especial se han financiado desde entonces con el ingreso neto, aparte del ingreso obtenido del SCR.

- La Reserva General se creó en 1958 para hacer frente a pérdidas de capital o déficit administrativos. Desde el ejercicio 1998, el ingreso neto del SCR se ha colocado en la Reserva General, ingreso único que se deposita en esta reserva desde 1971. Toda distribución de la Reserva General se tiene que realizar a todos los países miembros en proporción a las cuotas.

Las Cuentas Especiales para Contingencias (CEC) han sido creadas y acumulan saldos como parte de la estrategia general del FMI de protegerse frente a los efectos financieros negativos originados por atrasos prolongados, es decir, obligaciones en mora por períodos de al menos seis meses⁴⁰. La CEC-1 se creó en 1987 como protección frente a posibles pérdidas debidas a que un país miembro con atrasos prolongados no lograra liquidar sus obligaciones financieras ante el FMI. Tras el depósito inicial de DEG 26,5 millones de un excedente de ingresos en ese año, los incrementos anuales colocados en la CEC-1 se han generado mediante ajustes de la "distribución de la carga" en las tasas de cargos y de remuneración (véase el recuadro II.9). Estas asignaciones ascendieron al 5% de las reservas de la CRG al comienzo del ejercicio hasta el ejercicio 2001, en que la asignación se redujo al 3,3%. Los saldos en la CEC-1 serán reembolsables a los países miembros deudores y acreedores contribuyentes una vez liquidadas todas las obligaciones en mora, o antes si el FMI así lo decide⁴¹.

El objetivo del FMI hasta la fecha ha sido mantener un nivel de saldos precautorios que sea igual por lo menos a la suma del crédito concedido a los países miembros que tienen atrasos prolongados, objetivo que se alcanzó en el ejercicio 1993 y se ha mantenido desde entonces. Además, como protección frente al riesgo crediticio general, el FMI se ha establecido la meta de contar con saldos precautorios por encima del valor del crédito en mora. La gama que se ha fijado para esas "reservas libres" se sitúa entre el 3% y el 5% del total del crédito pendiente de reembolso "en situación de cumplimiento". Las reservas libres se han incrementado hasta el 8% del crédito en situación de cumplimiento al 30 de abril de 2001 (véase el cuadro II.5).

Ingresos y gastos

La cantidad que se añade a las reservas en cada ejercicio es el ingreso neto que resulta de la diferencia entre ingresos por operaciones y gastos administrativos y por operaciones.

⁴⁰El FMI también impone cargos especiales sobre recompras y cargos que estén en mora menos de seis meses. Véase en el capítulo V, "Protección de la posición financiera del FMI".

⁴¹Se creó una segunda Cuenta Especial para Contingencias (CEC-2) como precaución ante posibles pérdidas por compras efectuadas mediante el canje de derechos acumulados conforme al programa de acumulación de derechos (PAD), y con el fin de disponer de liquidez adicional para el financiamiento de esos canjes (véanse el recuadro II.9 y el capítulo V). La CEC-2 se clausuró en 1999.

RECUADRO II.9. MECANISMO DE DISTRIBUCIÓN DE LA CARGA

Desde 1986, el mecanismo de distribución de la carga ha compensado la pérdida de ingresos debida a los cargos impagos, y se ha utilizado para acumular reservas en dos Cuentas Especiales para Contingencias (CEC). El mecanismo funciona ya sea subiendo o bajando las tasas de cargos y de remuneración, respectivamente.

Los recursos obtenidos de los países miembros debido al funcionamiento de este mecanismo se les reintegran a medida que se liquidan los atrasos, o en la manera que decida el FMI. En consecuencia, los recursos recibidos por cargos en mora se devuelven una vez pagados los atrasos. Al 30 de abril de 2001, el total acumulativo de cargos aplazados sujeto a distribución de la carga ascendía a DEG 1.796 millones y se habían liquidado atrasos por un total de DEG 993 millones, que ha sido devuelto.

De las dos Cuentas Especiales para Contingencias, la primera, CEC-1, se creó específicamente para protegerse en general del efecto financiero de los atrasos. En la segunda, CEC-2, se han acumulado recursos para: 1) financiar el canje de los "derechos" acumulados por países miembros con atrasos que estén habilitados para girar más adelante contra recursos del FMI y 2) tener una garantía frente al riesgo de pérdidas debidas a compras relacionadas con el canje de derechos. La CEC-2 quedó clausurada en 1999 y se devolvió el saldo que arrojaba la Cuenta, una vez tomada la decisión de que otros saldos precautorios de la CRG ofrecían garantía suficiente contra los riesgos que entrañaba el crédito relacionado con los derechos. El cierre de la CEC-2 también fue parte de un acuerdo general sobre financiamiento del SCLP (en ese momento el SRAE) y la Iniciativa para los PPME, para lo que se previó que algunos países miembros contribuirían voluntariamente recursos reintegrados de la CEC-2.

En conjunto, los países acreedores y deudores han contribuido sumas iguales para los cargos impagos y asignaciones a la CEC-1, mientras que en la CEC-2, los países acreedores contribuyeron cuatro quintas partes del total. Al 30 de abril de 2001, la CEC-1 había acumulado un saldo de DEG 1.200 millones. Durante el funcionamiento de la CEC-2 en 1990-97 se acumuló en ella un total de DEG 1.000 millones.

Casi todo el ingreso por operaciones que percibe el FMI se obtiene de los cargos (intereses sobre los préstamos) cobrados por el uso de crédito pendiente de reembolso en la CRG. Además de la tasa básica de cargos (es decir, la tasa de cargos antes de la distribución de la carga), el uso de crédito del FMI está sujeto en ciertas circunstancias a la imposición de sobretasas, y todo el crédito del FMI está sujeto a comisiones por servicio, comisiones por inmovilización de fondos en las líneas de crédito y cargos

CUADRO II.6. ESTADO DE RESULTADOS DEL DEPARTAMENTO GENERAL;
EJERCICIO CERRADO EL 30 DE ABRIL DE 2001
(Millones de DEG)

Ingreso de la CRG por operaciones	
Intereses y cargos	2.207,1
Intereses sobre tenencias de DEG	112,5
Otros cargos e ingresos	68,7
	<u>2.388,3</u>
Gasto de la CRG por operaciones	
Remuneración y costo del financiamiento	1.734,3
Asignación a la CEC-1	94,0
	<u>1.828,3</u>
Gasto administrativo de la CRG	<u>384,6</u>
Ingreso neto de la CRG	175,5
Ingreso de la CED	
Renta de las inversiones	150,0
Intereses sobre préstamos	1,4
Ingreso neto de la CED	<u>151,4</u>

Nota: Los totales pueden no coincidir con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

especiales (véase el cuadro II.2)⁴². Una pequeña cantidad de ingreso lo generan también los intereses que se perciben por los DEG en poder del FMI (como se explica en el capítulo III).

El gasto por operaciones comprende la remuneración (intereses) que se abonan sobre las posiciones remuneradas en el tramo de reserva, la asignación a la CEC-1 y el pago de intereses sobre las cantidades pendientes de reembolso de los empréstitos obtenidos por el FMI, en su caso. El ingreso neto por operaciones (ingreso por operaciones menos gasto por operaciones) se utiliza para pagar el gasto administrativo, y el resto constituye el ingreso neto (véase el cuadro II.6)⁴³.

⁴²El FMI también tiene acceso a un monto relativamente pequeño de recursos libres de intereses, comprendidos los saldos precautorios y la parte no remunerada de las posiciones de los países miembros en los tramos de reserva.

⁴³El estado de resultados del Departamento General incluye también el ingreso obtenido de la CED, un aspecto que se examina más adelante.

Ingreso por operaciones

El FMI se fija el objetivo en cada ejercicio de alcanzar un determinado nivel de ingreso neto para añadir a las reservas⁴⁴. En función de la meta para el ingreso neto, la tasa de interés del DEG y las previsiones del gasto administrativo, el FMI calcula la tasa básica de cargos que hace falta para alcanzar la meta de ingresos⁴⁵. La tasa básica se fija para el ejercicio como proporción de la tasa de interés del DEG. Para el ejercicio 2001, la proporción se fijó en el 115,9%.

A mediados del ejercicio, se reexamina la situación para determinar si hace falta ajustar la tasa básica de cargos a la luz de la evolución hasta ese momento.

Al cierre del ejercicio, si el ingreso neto es más del proyectado al comienzo del ejercicio, el Directorio Ejecutivo ha decidido en los últimos ejercicios reducir retroactivamente la tasa de cargos. Otras opciones del Directorio Ejecutivo son:

- Colocar en las reservas todo o parte del exceso.
- Distribuir a los países miembros el exceso de ingreso.
- Tener en cuenta ese exceso para reducir la meta de ingreso neto en el ejercicio siguiente.

Si no se alcanza la meta de ingreso neto, el Directorio Ejecutivo ha decidido generalmente un incremento de la tasa de cargos en el ejercicio siguiente para compensar la insuficiencia.

Gasto por operaciones

El FMI paga una remuneración (intereses) sobre la posición de los países miembros en el tramo de reserva a la misma tasa que tiene el DEG, salvo una pequeña parte, como ya se ha indicado (véase la sección sobre "Posiciones en el tramo de reserva")⁴⁶. El pago de la remuneración ab-

⁴⁴El incremento anual de la reserva se fijó en el 3% de las reservas en la CRG al comienzo de los ejercicios 1981-84, en el 5% en los ejercicios 1985-99, en el 3,9% en el ejercicio 2000 y en el 1,7% en los ejercicios 2001-02. Estas cifras excluyen el ingreso que se obtiene de las sobretasas.

⁴⁵El procedimiento para fijar la tasa básica de cargos se rige por lo dispuesto en la Regla I-6 4).

⁴⁶Desde el 1 de febrero de 1987, la tasa básica (no ajustada) de remuneración es igual a la tasa de interés del DEG. Sin embargo, debido a la aplicación de la "distribución de la carga", se hacen ajustes en esa tasa que son reembolsables. El Convenio Constitutivo dispone que la tasa de remuneración se mantenga entre el 80% y el 100% de la tasa de interés del DEG. La relación actual entre la tasa de remuneración y la tasa de interés del DEG se rige por la Regla I-10.

sorbe la casi totalidad del gasto del FMI por operaciones si no hay empréstitos de la institución que rembolsar. Si los hubiere, el FMI también paga intereses sobre esas cantidades. La tasa de interés para los empréstitos al amparo de los Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (AGP) es igual a la tasa de interés del DEG, mientras que en los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos (NAP) puede ser igual o mayor que esa tasa, como se explica más adelante en "Obtención de préstamos".

Gasto administrativo

El gasto administrativo del FMI puede dividirse en las categorías de personal, viajes, alquiler de oficinas y gastos similares. El gasto en personal y viajes representa casi el 80% del total del gasto administrativo. Se rembolsa a la CRG el costo de la administración del Departamento de DEG mediante una contribución que los participantes pagan en proporción a la asignación de DEG recibida. Se rembolsará también a la CRG el gasto en que se incurra por la administración de la Cuenta Fiduciaria del SCLP. Sin embargo, tras la creación del SCR y el consiguiente aumento del ingreso neto, se ha renunciado a ese reembolso, y la cantidad que se habría rembolsado se ha transferido al Fondo Fiduciario SCLP-PPME. Este procedimiento se sigue desde 1998 y se espera que continúe hasta 2004.

Obtención de préstamos

El FMI puede obtener préstamos, o empréstitos, para complementar los recursos de las cuotas. Están en vigor dos acuerdos permanentes para la obtención de préstamos en prestamistas oficiales, y se pueden obtener empréstitos en los mercados privados, aunque hasta la fecha no se ha hecho. La obtención de préstamos ha desempeñado un papel importante para conseguir recursos complementarios con carácter temporal en momentos cruciales por los que ha pasado el FMI (véase el cuadro II.7). En los últimos años, se han ampliado los acuerdos de obtención de préstamos con prestamistas oficiales y también la participación, con lo que ha salido reforzada la liquidez del FMI.

Acuerdos de obtención de préstamos en vigor

Los Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos están en vigor desde 1962. Los AGP se concibieron originalmente como acuerdos en los que los países industriales principales (Grupo de los Diez) convenían en

CUADRO II.7. EMPRÉSTITOS DEL FMI
(Miles de millones de DEG)

	Número de países o bancos centrales	Monto convenido
Acuerdos en vigor		
Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (1983–2003)	11	17,0
Acuerdo asociado con Arabia Saudita (1983–2003)	1	1,5
Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos (1998–2003)	25	34,0
Acuerdos anteriores		
Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (1962–83)	10	6,4
Servicio financiero del petróleo (1974)	7	2,8
Servicio financiero del petróleo (1975)	12	2,9
Servicio de financiamiento suplementario (1979–84)	14	7,8
Política de mayor acceso a los recursos del FMI		
Mediano plazo (1981)		
Instituto Monetario de Arabia Saudita (SAMA)	1	8,0
Corto plazo (1981)		
Banco de Pagos Internacionales (BPI) y otros	19	1,3
Corto plazo (1984)		
SAMA, BPI, Gobierno de Japón y		
Banco Nacional de Bélgica	4	6,0
Gobierno de Japón (1986)	1	3,0

estar dispuestos a prestar al FMI sus monedas, hasta una cantidad especificada, con el fin de reforzar la posición financiera de la institución. Los préstamos se concederían cuando el FMI necesitara complementar sus recursos para contribuir al financiamiento de giros por los participantes en los AGP en circunstancias en que ese financiamiento evitase o resolviere impedimentos para la buena marcha del sistema monetario internacional. Como los países industriales tienen las cuotas más elevadas y, si lo necesitan, podrían absorber una gran proporción de los recursos utilizables del FMI, los AGP respaldan firmemente la solidez financiera del FMI y aseguran que no se verán reducidos los recursos que están disponibles para otros países.

Los AGP permiten que el FMI obtenga en préstamo cantidades específicas de monedas de 11 países industriales o de sus bancos centrales, en ciertas circunstancias, a tasas de interés relacionadas con el mercado (véase el cuadro II.8). El total de crédito disponible con que podría contar el FMI al amparo de los AGP asciende a DEG 17.000 millones, además de DEG 1.500 millones que estarían disponibles conforme a un acuerdo asociado con Arabia Saudita.

Los AGP se revisan y renuevan periódicamente. En 1983, al comienzo de la crisis de la deuda en los países en desarrollo, se llevó a cabo una amplia revisión de los AGP. La modificación más importante surgida de la revisión fue un incremento considerable de los AGP hasta la magnitud que hoy ofrecen (unos DEG 6.000 millones), la adición de DEG 1.500 millones en virtud del acuerdo asociado con Arabia Saudita, y la posibilidad de recurrir a los AGP para financiar el crédito del FMI a no participantes en los AGP si el FMI enfrentase una situación de insuficiencia de recursos. Desde 1983, los AGP y el acuerdo asociado con Arabia Saudita han sido renovados cada cuatro o cinco años sin más modificaciones, en la ocasión más reciente por un nuevo período de cinco años a partir del 26 de diciembre de 1998.

Los AGP han sido activados 10 veces. La última vez que se activó fue en julio de 1998 por un monto de DEG 6.300 millones (de los cuales se utilizaron DEG 1.400 millones) en relación con el financiamiento de un acuerdo ampliado para Rusia. La activación a favor de Rusia se canceló en marzo de 1999, pagando el FMI la cantidad pendiente de reembolso tras la entrada en vigor de la undécima revisión general de cuotas y el pago de la mayor parte de los aumentos de cuota. Las ocasiones anteriores se produjeron en 1977, cuando el FMI obtuvo préstamos para prestar al Reino Unido e Italia al amparo de acuerdos de derecho de giro, y en 1978 para financiar una compra en el tramo de reserva efectuada por Estados Unidos. La propuesta que hace el Director Gerente del FMI para recurrir a los AGP es efectiva si la aceptan los participantes en los AGP y luego se aprueba en el Directorio Ejecutivo.

El FMI también dispone de los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos en el caso de que tenga que hacer frente a una crisis financiera. Tras la crisis financiera de México en diciembre de 1994, se expresó el temor de que hicieran falta muchos más recursos para responder a futuras crisis financieras y ello llevó al Grupo de los Siete en la cumbre de Halifax, en junio de 1995, a solicitar al Grupo de los Diez y otros países en situación financiera sólida que se convinieran acuerdos financieros

CUADRO II.8. ACUERDOS GENERALES Y NUEVOS
ACUERDOS PARA LA OBTENCIÓN DE PRÉSTAMOS
(Millones de DEG)

Participante	Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos	Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos
Arabia Saudita	n.a.	1.780,0
Australia	n.a.	810,0
Austria	n.a.	412,0
Autoridad Monetaria de Hong Kong	n.a.	340,0
Banco de Suecia	382,5	859,0
Banco Federal de Alemania	2.380,0	3.557,0
Banco Nacional de Suiza	1.020,0	1.557,0
Bélgica	595,0	967,0
Canadá	892,5	1.396,0
Corea	n.a.	340,0
Dinamarca	n.a.	371,0
España	n.a.	672,0
Estados Unidos	4.250,0	6.712,0
Finlandia	n.a.	340,0
Francia	1.700,0	2.577,0
Italia	1.105,0	1.772,0
Japón	2.125,0	3.557,0
Kuwait	n.a.	345,0
Luxemburgo	n.a.	340,0
Malasia	n.a.	340,0
Noruega	n.a.	383,0
Países Bajos	850,0	1.316,0
Reino Unido	1.700,0	2.577,0
Singapur	n.a.	340,0
Tailandia	n.a.	340,0
Total	17.000,0	34.000,0
Acuerdo paralelo con Arabia Saudita	1.500,0	n.a.

para duplicar el volumen de recursos de que podía disponer el FMI al amparo de los AGP. Los NAP entraron en vigor el 17 de noviembre de 1998.

Con los NAP se duplican los recursos disponibles en virtud de los AGP. Los NAP son un conjunto de acuerdos de crédito entre el FMI y 25 países miembros e instituciones que facilitan recursos complementarios al FMI con objeto de evitar o de hacer frente a situaciones que pongan en peligro el funcionamiento del sistema monetario internacional o de resolver una situación excepcional que amenace la estabilidad del sistema. Los NAP no rempazan a los AGP, que continúan en vigor. Sin embargo, los NAP son el primer y principal recurso en el caso de que se presente la necesidad de complementar los recursos del FMI. El total de recursos de los que podría disponer el FMI si se juntan los NAP y los AGP es de DEG 34.000 millones.

Los NAP se pueden renovar y ampliar. La decisión que puso en marcha los NAP continuará en vigor durante cinco años y puede ser renovada, momento en que un país miembro o institución que no participe ahora podrá ser aceptado como participante, si el FMI y los participantes que representen el 80% del total de los acuerdos de crédito aprueban la solicitud. Los participantes nuevos pueden ser aceptados en cualquier otro momento mediante la enmienda de los NAP, que habrá de realizarse por decisión del Directorio Ejecutivo del FMI con la aprobación de los participantes que representen el 85% del total de los acuerdos de crédito. El compromiso que asumen los participantes se basa en su magnitud económica relativa, medida por las cuotas vigentes en el FMI, como principal criterio.

El procedimiento de activación de los NAP sigue el modelo de los AGP. Los NAP han sido activados una vez, para financiar un acuerdo de derecho de giro a favor de Brasil en diciembre de 1998, para el que el FMI solicitó recursos por valor de DEG 9.100 millones (de los cuales se utilizaron DEG 2.900 millones). Esa activación fue cancelada el 11 de marzo de 1999, fecha en que el FMI reembolsó la cantidad pendiente tras la entrada en vigor de la undécima revisión general de cuotas y el pago de la mayor parte del aumento de las cuotas.

Acuerdos de obtención de préstamos anteriores

El FMI ha obtenido préstamos repetidamente cuando los desequilibrios de pagos han sido considerables y persistentes. El recurso a los préstamos fue muy frecuente durante el período de fuertes desequilibrios de pagos desde principios de los años setenta hasta mediados de los ochenta, años

en que los préstamos obtenidos por el FMI financiaron entre el 40% y el 60% del crédito de la institución. La necesidad de complementar los recursos debido a la fuerte demanda de fondos del FMI obedeció en parte a los incrementos relativamente pequeños de cuotas aprobados en los años setenta y a que hacía falta financiar la transición hasta los aumentos de las cuotas realizados en 1980 y 1983. Un factor que también tuvo importancia fue la distribución sesgada de los desequilibrios de pagos en relación con la distribución de las cuotas en esos años:

- Se concentraron grandes superávits de pagos en un número relativamente pequeño de países miembros con cuotas relativamente bajas.
- Los déficit de pagos estuvieron mucho más distribuidos y su magnitud fue grande en relación con las cuotas de los países miembros.

El FMI ha obtenido préstamos únicamente en fuentes oficiales. Los préstamos han sido concedidos exclusivamente por países miembros o las autoridades monetarias de éstos, salvo en los casos de Suiza (a la sazón no miembro, pero ahora miembro del FMI), la Autoridad Monetaria de Hong Kong (a efectos de los NAP) y el Banco de Pagos Internacionales (BPI). Un empréstito en fuentes oficiales tiene la ventaja de que los prestamistas conocen bien las necesidades y características operativas del FMI, y actualmente se dispone de amplia experiencia con este tipo de operaciones para servir de orientación. El FMI tiene atribuciones para obtener préstamos en fuentes privadas y ha estudiado esa opción en varias ocasiones. Ahora bien, la opinión que ha prevalecido ha sido que recurrir a empréstitos en el mercado privado alteraría el carácter cooperativo y monetario de la institución en modos que serían inconvenientes. También haría falta tener en cuenta varios aspectos operativos, como empleo de garantías, gestión del riesgo financiero y el costo en comparación con el de los préstamos oficiales.

Los acuerdos para la obtención de préstamos comparten muchas características, a saber:

- *Denominación del préstamo.* El endeudamiento de los países miembros frente al FMI se denomina en DEG. Para evitar el riesgo cambiario, los préstamos que obtiene el FMI se han denominado generalmente en DEG o en las monedas que componen la cesta del DEG en la misma proporción de la ponderación que tienen en la cesta.
- *Medios de pago.* El FMI no puede obtener DEG en préstamo. En la mayoría de los acuerdos bilaterales de préstamo, el prestamista ha fa-

cilitado dólares de EE.UU. o su propia moneda de libre uso, o el prestamista se ha comprometido a convertir su moneda en moneda de libre uso según necesitara el FMI. Para el reembolso, el FMI ha tratado por lo general de conseguir la máxima flexibilidad, pero en algunas ocasiones los prestamistas han insistido en el reembolso en la moneda que ellos han seleccionado, generalmente dólares de EE.UU. o su propia moneda.

- *Vencimientos.* El FMI intenta emparejar los vencimientos de sus activos y pasivos. Por ejemplo, en los dos servicios financieros del petróleo y el SAF, el FMI obtuvo préstamos cuando se necesitaba la moneda para la compra y reembolsó a los prestamistas cuando se realizó la recompra correspondiente. Este procedimiento no fue posible en los acuerdos de obtención de préstamos convenidos al amparo de la política de mayor acceso a los recursos, pues algunos bancos centrales estaban dispuestos a prestar sólo a corto plazo (véase el cuadro II.7). La falta de coincidencia de vencimientos motivó la creación en la CRG la Cuenta Suspensiva de Recursos Ajenos para depositar e invertir temporalmente las monedas que no se necesitaban de inmediato para financiar las compras al amparo de la PAA.
- *Liquidez y transferibilidad.* Los acuerdos para la obtención de préstamos con otros prestamistas que no fueran el BPI han dispuesto siempre la posibilidad de recuperación al valor nominal previa la declaración de necesidad de balanza de pagos. En los acuerdos se dispone además que, ante esa declaración, el FMI no opondrá reparos. En consecuencia, el préstamo que un país miembro conceda al FMI se considera un activo líquido de reserva y se incluye en las reservas internacionales de dicho país. Además, los títulos de crédito frente al FMI son normalmente transferibles a otros tenedores oficiales, un aspecto que ofrece cierta protección a la liquidez del FMI.
- *Tasas de interés.* En los primeros años de funcionamiento del FMI, las tasas de interés sobre los préstamos obtenidos por la institución y los cargos sobre las compras financiadas con recursos ajenos eran muy bajos. Tras el comienzo de la remuneración con la primera enmienda del Convenio Constitutivo en 1969, se prestó más atención al rendimiento de las reservas que los países miembros ponían a disposición del FMI. Éstos consideraron crecientemente que las tasas de mercado representaban el costo de oportunidad de conceder un

préstamo al FMI. De conformidad con lo que se hace en el mercado, desde 1977 los acuerdos para la obtención de préstamos incluyen disposiciones sobre tasas de interés variables. Para proteger la posición de ingreso del FMI, el costo de los recursos ajenos más un pequeño margen han sido trasladados a la tasa de cargo que se cobra por el uso de los recursos obtenidos en préstamo.

Gestión de los recursos financieros y de la posición de liquidez

Como ya se ha indicado, no todos los recursos del FMI están inmediatamente disponibles para ser prestados. Los recursos utilizables del FMI comprenden las monedas de los países miembros que tienen una posición firme de balanza de pagos y los DEG, cuyo principal origen es el pago de las cuotas. La institución mantiene tenencias considerables de oro y otros activos fijos, pero éstos no se utilizan para las operaciones de crédito. Los préstamos que obtiene el FMI para financiar la concesión de crédito por conducto de la CRG complementan mucho el empleo de los recursos obtenidos mediante las cuotas, pero tienen carácter excepcional. No obstante, la obtención de préstamos es una característica central del crédito del FMI al amparo del SCLP, como se explica en el capítulo IV.

El grado en que son utilizables las tenencias de moneda en poder del FMI varía en el tiempo. En principio, las monedas de todos los países miembros están disponibles para ser utilizadas en las transacciones del FMI. Los países miembros asumen la obligación de convertir los saldos de su moneda comprados al FMI por otros países miembros en una de las cuatro monedas de libre uso, es decir, el dólar de EE.UU., el euro, el yen japonés y la libra esterlina⁴⁷. Mediante el plan trimestral de transacciones financieras (véase más adelante), el FMI determina cuáles son los países que tienen una posición de balanza de pagos lo bastante firme para poder cumplir la obligación de cambio de moneda. Se considera que las monedas de esos países miembros serán utilizables en las transacciones del FMI durante el trimestre, mientras que el resto de todas las demás monedas se considera no utilizable.

⁴⁷Artículo V, Sección 3 e) i).

Las tenencias de DEG en poder del FMI son recursos utilizables, pero estas tenencias representan un porcentaje pequeño de los activos del FMI. En consecuencia, el uso de los DEG en poder del FMI no se ve limitado de la misma manera que las tenencias de monedas. Periódicamente, el FMI establece una gama, como meta a largo plazo, para el nivel de tenencias de DEG y esa gama orienta el uso efectivo de DEG en las transacciones del FMI. Hay otros factores, examinados en el capítulo III, que influyen en el nivel de las tenencias de DEG en poder del FMI.

El FMI sigue muy de cerca su posición de liquidez. En el cuadro II.9 se presentan los recursos financieros del FMI y su posición de liquidez al 30 de abril de 2001⁴⁸. A estos fines, el saldo de recursos utilizables se ha ajustado a la baja para tener en cuenta las cantidades ya comprometidas a favor de los países miembros al amparo de acuerdos en vigor. Se ha hecho otro ajuste a la baja para asegurar que el FMI está en todo momento en condiciones de contar con saldos operativos suficientes de las monedas de los países miembros incluidas en el plan de transacciones financieras. El monto resultante de recursos netos utilizables no comprometidos está en principio disponible para hacer frente a una demanda de recursos del FMI. Sin embargo, en la práctica, la suficiencia de la posición de liquidez del FMI tiene que tener en cuenta la existencia de los títulos de crédito líquidos acumulados por los países miembros acreedores: las posiciones en los tramos de reserva y todo empréstito pendiente de reembolso obtenido conforme a los AGP y los NAP. Se consideran pasivos líquidos porque se pueden retirar a corto plazo si se presenta una necesidad de balanza de pagos; en este sentido son como depósitos a la vista en un banco comercial, y tienen derechos de prioridad sobre los recursos del FMI. El coeficiente de liquidez vincula estos dos conceptos en una sola medida de la liquidez del FMI. Históricamente, el coeficiente de liquidez nunca ha descendido por debajo del 25%–30%.

Plan de transacciones financieras

El FMI elabora un plan de transacciones financieras para gestionar los recursos utilizables. Mediante ese mecanismo el FMI selecciona los países miembros cuyas monedas se utilizarán en las transacciones del FMI y

⁴⁸“Recursos financieros y posición de liquidez” del FMI se publica mensualmente, en inglés, en el sitio del FMI en Internet (<http://www.imf.org/external/np/tre/liquid>).

CUADRO II.9. RECURSOS FINANCIEROS DEL FMI Y POSICIÓN DE LIQUIDEZ;
AL 30 DE ABRIL DE 2001

(Miles de millones de DEG, salvo indicación en contrario)

I.	Total de los recursos	217,5
	Monedas de los países miembros	207,9
	Tenencias de oro	5,9
	Tenencias de DEG	2,4
	Otros activos	1,3
	Disponible mediante activación de los AGP/NAP	—
II.	Recursos no utilizables	105,4
III.	Recursos utilizables (I – II)	112,1
IV.	Montos comprometidos al amparo de acuerdos	18,1
V.	Saldo mínimo para operaciones	15,3
VI.	Recursos utilizables netos no comprometidos (III – IV – V)	78,7
VII.	Saldo disponible conforme a los AGP/NAP	34,0
VIII.	Pasivos líquidos	46,7
	Posiciones en el tramo de reserva	46,7
	Crédito obtenido conforme a los AGP/NAP	
IX.	Coefficiente de liquidez (VI/VIII, en porcentaje)	168,4

Nota: Los totales pueden no coincidir con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

asigna el financiamiento de dichas transacciones distribuyéndolo entre los países que figuran en el plan. En el plan de transacciones financieras se incluyen monedas y DEG para las transferencias (crédito) del FMI a los países prestatarios, pero sólo monedas para recibo (reembolso) de los pagos de los prestatarios; el recibo de DEG no se gestiona mediante este plan porque el FMI disfruta de poca o ninguna atribución sobre el uso de DEG por los países miembros. El monto total de transferencias en el plan de transacciones se basa en el volumen previsto de crédito que se concederá a los países miembros y de los pagos por operaciones que efectúe el FMI (por

ejemplo, por intereses sobre préstamos obtenidos por la institución) durante el trimestre. El recibo de monedas se estima en función del calendario de reembolsos previstos y de las preferencias expresadas por los países miembros para efectuar el pago (es decir, moneda o DEG).

La selección de moneda se basa en las determinaciones que se hagan sobre la posición externa de los países miembros. Su inclusión en el plan de transacciones financieras está en función de la determinación que haga el FMI sobre la firmeza de la balanza de pagos y la posición de reserva del país miembro. Se utilizan indicadores especiales sobre solidez de los pagos con objeto de mantener un grado razonable de uniformidad, pero la evaluación sobre la posición combinada de pagos y reservas que tiene un país es, en última instancia, algo subjetiva. En consecuencia, no se ha juzgado oportuno confiar en indicadores automáticos ni definir rígidamente el concepto de posición externa suficientemente firme; las circunstancias de los países miembros, comprendida la necesidad de mantener reservas, difieren mucho.

En la evaluación se tienen en cuenta todos los factores y datos pertinentes. Se hace especial hincapié en los saldos recientes y previstos de la balanza en cuenta corriente, la competitividad externa y los indicadores de deuda externa, especialmente los que ofrecen indicios sobre la posición del país miembro ante tensiones de liquidez a corto plazo. Se podrá incluir en el plan de transacciones financieras a los países miembros que presenten incluso algunos aspectos débiles en la posición global de balanza de pagos y reservas.

Hay dos cuestiones amplias que subyacen a la estructura financiera del FMI que han orientado al personal y el Directorio Ejecutivo para llegar a una conclusión sobre la firmeza externa de un país miembro a los fines de participación en el plan de transacciones financieras.

- Primero, el FMI incluye una amplia gama de países miembros —grandes y pequeños, avanzados, en desarrollo y en transición— en las actividades financieras, como reflejo ante todo del carácter cooperativo de la institución. Con la amplia participación de los países miembros en el plan de transacciones financieras se consigue también maximizar la liquidez de la CRG.
- Segundo, el uso de la moneda de un país miembro en el plan de transacciones financieras entraña generalmente la variación en la composición de las reservas internacionales del país miembro. Para la mayoría de los países miembros, las transacciones del FMI entrañan la disminución (incremento) de sus tenencias de moneda extranjera, compensada plenamente por un incremento (disminución) de la posición

en el tramo de reserva en el FMI. La posición acreedora se incluye en las reservas internacionales del país miembro y constituye un título de crédito líquido sobre recursos en moneda extranjera que pueden utilizarse de inmediato en caso de necesidad de balanza de pagos.

Las decisiones sobre selección de monedas corresponden al Directorio Ejecutivo. El personal propone cada trimestre una lista de los países miembros a los que considera en situación suficientemente firme, y el Directorio Ejecutivo toma una decisión basada en esa lista. Un director ejecutivo puede solicitar que se excluya o incluya a un determinado país, pero la decisión compete al conjunto del Directorio Ejecutivo. No se necesita el consentimiento del país miembro para ser incluido, aunque el Directorio Ejecutivo tiene en cuenta las opiniones del país sobre su propia posición de balanza de pagos y reservas antes de tomar la decisión. El plan de transacciones financieras aprobado se publica en el sitio del FMI en Internet⁴⁹.

La asignación de monedas se hace procurando conseguir una participación igual para los países miembros. La asignación de transferencias y entradas entre los países miembros que figuran en el plan de transacciones se basa en directrices establecidas por el Directorio Ejecutivo⁵⁰. Las monedas de todos los países miembros incluidos en el plan de transacciones financieras se asignan para las transferencias en proporción directa a la cuota. Las entradas se asignan a las monedas de los países miembros incluidas en el plan de manera tal que, en el tiempo, las posiciones acreedoras de los países incluidos se mantengan equilibradas en términos generales en relación con la cuota. El efecto neto sobre las posiciones de reserva producido por las transferencias y entradas se muestra en el gráfico II.6.

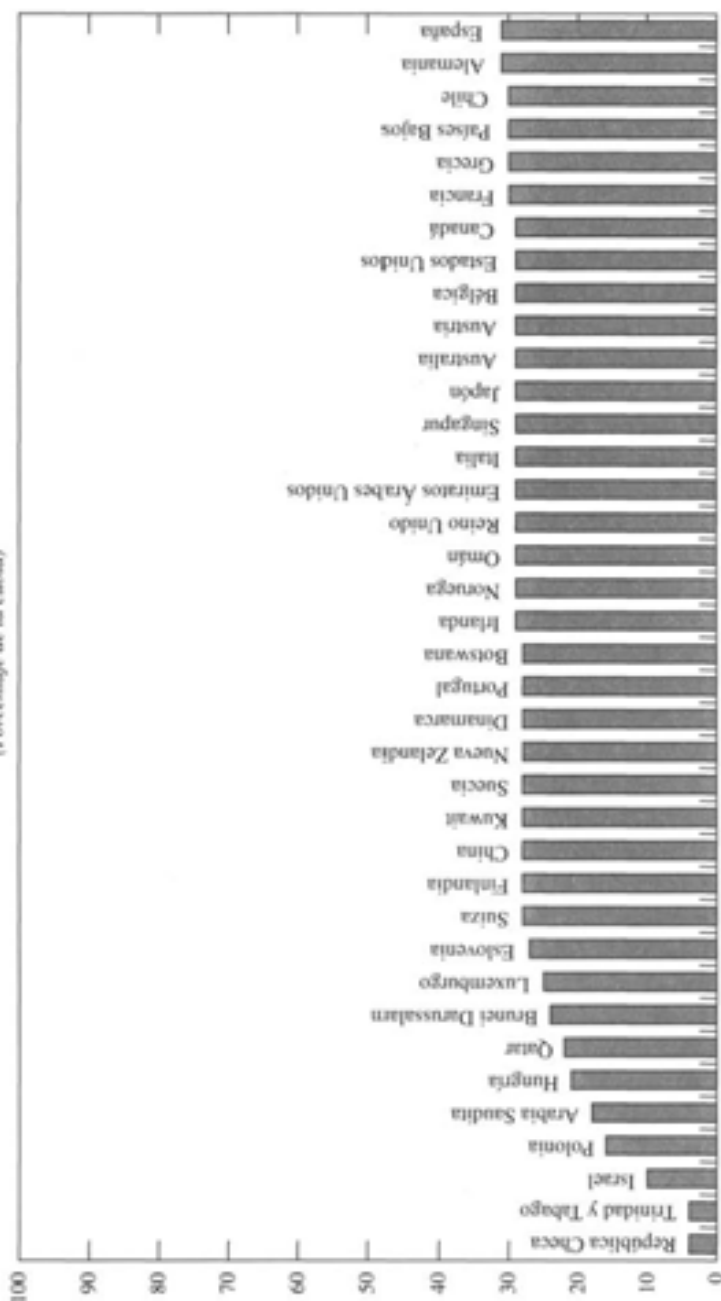
Si la moneda incluida en el plan de transacciones financieras no fuera una de las que el FMI ha fijado como de libre uso en los principales mercados de divisas, el país miembro emisor, a solicitud del país miembro comprador en el momento de la compra, deberá cambiar por una moneda de libre uso (normalmente el dólar de EE.UU.) el monto que el FMI haya vendido, haciéndolo al tipo de cambio representativo que indique el FMI. Se han establecido también procedimientos para el cambio de cada moneda

⁴⁹El "Informe trimestral sobre financiamiento de las transacciones del FMI" se publica, en inglés, un trimestre de desfase en el sitio del FMI en Internet (<http://www.imf.org/external/np/tre/ftp>).

⁵⁰Véase *Selected Decisions and Documents of the International Monetary Fund* [Recopilación seleccionada de decisiones] (Washington: FMI, vigésimoquinta edición, 30 de junio de 2000), págs. 260-65.

GRÁFICO IL.6. POSICIONES DE RESERVA; AL 30 DE ABRIL DE 2001

(Porcentaje de la cuota)



Fuente: Fondo Monetario Internacional, *International Financial Statistics*.

de libre uso por otras monedas de libre uso. En las recompras se utiliza un procedimiento similar para el cambio de moneda.

Cuenta Especial de Desembolsos

La CED entró en funcionamiento inicialmente para recibir las transferencias del Fondo Fiduciario. El Fondo Fiduciario se ha financiado en gran medida gracias a la venta de oro y, en el momento de su clausura, en 1981, todos los reembolsos de préstamos del Fondo Fiduciario se transfirieron a la CED. Los préstamos se facilitaron con cargo a la CED al amparo del servicio de ajuste estructural (SAE), creado en marzo de 1986 para la concesión de asistencia de balanza de pagos en condiciones concesionarias a los países miembros de bajo ingreso habilitados, en el período desde 1986 hasta finales de 1995, cuando se clausuró el propio SAE⁵¹. Desde la creación del servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE) en diciembre de 1987 hasta febrero de 1994, los recursos no utilizados de la CED se destinaron también al financiamiento de los préstamos del SRAE.

Los activos que están ahora en la CED comprenden los saldos de los préstamos restantes pendientes de reembolso conforme al SAE y la inversión de valores de renta fija negociables en el mercado. Estos activos tienen su origen en las transferencias recibidas del Fondo Fiduciario y el beneficio obtenido de la venta de una parte del oro del FMI en el ejercicio 2000. Se ha autorizado el destino del ingreso neto que produzca la inversión de los beneficios obtenidos de la venta del oro para transferencias, en la medida que haga falta y de acuerdo con las decisiones del FMI, al Fondo Fiduciario SCLP-PPME.

En el capítulo IV se examina el financiamiento y la prestación de créditos concesionarios por el FMI, comprendida la inversión de los recursos de la CED.

Cuentas del FMI en los países miembros

El FMI canaliza las relaciones financieras con los países miembros por intermedio del organismo fiscal o depositaria que designe el país. El organismo fiscal puede ser la Tesorería o ministerio de Hacienda, el banco central, la autoridad monetaria oficial, un fondo de estabilización u otra entidad similar. El FMI sólo puede tratar con el organismo fiscal designado y

⁵¹Se cobran intereses sobre los préstamos del SAE a una tasa del $\frac{1}{2}$ del 1% anual.

por conducto del mismo, y éste estará autorizado para realizar las transacciones con el FMI en nombre del país miembro. Además, los países miembros tienen que designar a su banco central como depositaria de las tenencias del FMI en la moneda del país; si no hubiera banco central, el FMI acepta a otro organismo monetario o a un banco comercial. La mayoría de los países miembros del FMI han designado a su banco central como depositaria y organismo fiscal. La depositaria tiene que facilitar, a la vista y sin demora, contra el saldo de las tenencias del FMI en la moneda del país, las sumas que el FMI solicite para el pagador que indique en el territorio del país, y guardar valores por cuenta del FMI si el país miembro decide emitir pagarés no negociables, sin intereses, o instrumentos similares, en sustitución de parte de las tenencias de moneda que corresponden al FMI. Los países miembros garantizan todos los activos del FMI contra pérdidas producidas por la quiebra o impago de la depositaria. Así pues, los saldos de monedas y activos de reserva que el FMI tiene en la CRG no se encuentran en la institución sino en las depositarias en los países miembros.

La depositaria abre, libre del pago de servicios o comisiones, dos cuentas que se utilizan para registrar las tenencias del FMI en la moneda del país; estas cuentas se llaman Cuenta No. 1 del FMI y Cuenta No. 2 del FMI. La Cuenta No. 1 se utiliza para las transacciones del FMI, comprendidos los pagos de la suscripción, las compras y las recompras (es decir, uso y reembolso de recursos de la CRG), y el reembolso de recursos obtenidos en préstamo por el FMI. El pago de cargos por uso de crédito del FMI y el pago de intereses por parte del FMI sobre las posiciones en el tramo de reserva se realizan en DEG, de manera que no se registran en estas cuentas. Siempre que se mantenga un saldo mínimo en la Cuenta No. 1, como se explica más adelante, todas estas transacciones pueden efectuarse también por conducto de la Cuenta de Valores del FMI. Los países miembros pueden abrir una Cuenta de Valores del FMI para sustituir parte de las tenencias en la Cuenta No. 1 del FMI por pagarés no negociables, sin intereses, o instrumentos similares, pagaderos al FMI a la vista si la moneda se necesitase para las transacciones del FMI. La depositaria guarda esos pagarés y actúa como agente del FMI para obtener su conversión en efectivo, de manera que la Cuenta No. 1 tenga en todo momento el saldo mínimo que se exige⁵².

⁵²Si un pago que realice el FMI reduce el saldo de la Cuenta No. 1 por debajo de $\frac{1}{4}$ del 1% de la cuota del país miembro, el saldo deberá restablecerse a ese nivel el siguiente día hábil mediante la conversión en efectivo del monto suficiente de pagarés.

La Cuenta No. 2 se utiliza para los gastos e ingresos administrativos del FMI (por ejemplo, por venta de publicaciones del FMI) en la moneda del país miembro y en su territorio. Los saldos de las Cuentas No. 1 y No. 2 que se originen en el pago en moneda nacional de la parte de la suscripción de la cuota no devengan intereses para el FMI. La parte en moneda de la suscripción al capital, aunque pagadera en su totalidad, se mantiene libre de intereses y no genera ingreso alguno para el FMI hasta que se utilice y convierta en títulos de crédito sobre los países miembros en forma de uso de crédito del FMI.

Registro de la posición financiera en el FMI en las cuentas del país miembro⁵³

Cuando el país miembro ha designado al banco central como depositaria y agente fiscal, el banco central deberá registrar en su balance la posición financiera total del país miembro frente al FMI⁵⁴. El banco central puede hacerlo en valores brutos o netos. La posición en el Departamento General se presenta en valores brutos si las Cuentas No. 1, No. 2 y de Valores se asientan en el pasivo y la cuota del país en el activo. La participación en el Departamento de DEG se indicará asentando las tenencias de DEG como activo y la asignación acumulativa de DEG como pasivo.

Los países miembros también pueden registrar su posición financiera en valores netos. Si un país miembro tiene una posición neta en el tramo de reserva frente al FMI y no está utilizando el crédito del FMI, la posición neta en el tramo de reserva se incluiría en el activo⁵⁵. Si contara con posición neta en el tramo de reserva y estuviera utilizando el crédito de la CRG, el tramo de reserva se registraría en el activo y las tenencias de moneda que obedecieran al uso de crédito del FMI como pasivo, pues el FMI no puede pedir el pago ni compensar el uso de crédito con cargo a la po-

⁵³Se explican aquí las posiciones del país miembro en los departamentos General y de DEG.

⁵⁴Por este motivo se recomienda también incluir la Cuenta de Valores en la posición del FMI, aunque los valores sean emitidos por el gobierno. El FMI considera que los valores emitidos para sustituir al depósito de moneda en la Cuenta No. 1 del FMI equivalen a tenencias de moneda porque pueden ser convertidos en efectivo a la vista. Si se excluyera la Cuenta de Valores los asientos no reflejarían la realidad de la posición total del país miembro frente al FMI.

⁵⁵Un país miembro tiene posición neta en el tramo de reserva si el monto de la cuota es superior a las tenencias del FMI en su moneda, excluidas las tenencias que obedezcan al uso de crédito del FMI y las tenencias en la Cuenta No. 2 por debajo de $\frac{1}{10}$ del 1% de la cuota.

sición en el tramo de reserva. La posición del país miembro en el Departamento de DEG también puede registrarse en valores netos. La presentación de asientos del activo y el pasivo relacionados con el FMI deberá explicarse mediante notas en los estados financieros que, como mínimo, darán información adicional, no recogida en el balance, sobre la cuota del país miembro, composición de las tenencias de moneda del FMI y, si es el caso, estructura de vencimientos del crédito concedido por el FMI.

En los casos en que el banco central sea la depositaria y el ministerio de Hacienda, Tesorería u otro organismo similar el agente fiscal, se recomienda que el banco central registre los activos y pasivos relacionados con el FMI y los compense en las demás cuentas públicas⁵⁶. Si bien puede haber distintas prácticas que dependerán de la relación entre el banco central y el organismo que intervenga como agente fiscal, este enfoque asegura la divulgación al público de las relaciones financieras del país miembro con el FMI, pues no suele ser el caso que los organismos del gobierno elaboren estados financieros⁵⁷. La consolidación de la posición frente al FMI en el balance del banco central permite también la conciliación sencilla entre datos sobre reservas en divisas, que serán objeto de seguimiento conforme a un programa respaldado por el FMI, o que publique el país miembro y el balance del banco central. Como la mayoría de los bancos centrales se someten a una auditoría anual, la plena inclusión de la posición frente al FMI ofrece otra garantía más de la exactitud y disponibilidad relacionadas con las reservas en divisas.

En el apéndice IV se muestra la manera de presentar las cuentas de un país miembro del FMI, en valores brutos y netos, en el balance de un banco central que intervenga como agente fiscal y depositaria en nombre del país.

⁵⁶De los 183 países miembros del FMI, sólo 41 no han designado a su banco central como agente fiscal.

⁵⁷Las transacciones relacionadas con el SCLP también deberán incluirse en el balance del banco central si es éste el que ha recibido los recursos desembolsados por el SCLP.

III

Departamento de DEG

El Departamento de DEG se estableció para poder efectuar todas las transacciones con DEG tras haber creado el FMI en 1969 este nuevo activo de reserva internacional. El Convenio Constitutivo dispone la separación total entre los departamentos General y de DEG, de manera que los activos de uno no puedan utilizarse para satisfacer obligaciones del otro, salvo el reembolso al Departamento General de los gastos que produce la administración del Departamento de DEG¹. Esta división obedece al hecho de que el sistema del DEG es un mecanismo financiero completamente separado dentro del FMI. Los países miembros del FMI no están obligados a ser miembros del Departamento de DEG, aunque en la actualidad todos lo son.

El propio DEG es un activo de reserva internacional creado por el FMI como complemento de otros activos de reserva cuyo crecimiento resultaba insuficiente para financiar la expansión del comercio y las finanzas internacionales conforme al sistema de Bretton Woods vigente en el período de posguerra. El DEG no es una moneda, ni tampoco un título de crédito frente al FMI. Se trata, más bien, de un derecho potencial sobre las monedas de libre uso de los países miembros del FMI.

El valor del DEG como activo de reserva proviene esencialmente del compromiso contraído por los países miembros de mantener y aceptar DEG y cumplir las diversas obligaciones que conlleva el funcionamiento adecuado del sistema de DEG. El FMI asegura de dos maneras el derecho del DEG sobre las monedas de libre uso, a saber, designa a los países miembros con posición sólida de balanza de pagos que comprarán los DEG de los países miembros con posiciones débiles, y establece acuerdos de intercambios voluntarios entre participantes en un mercado dirigido. De esta forma, el funcionamiento del Departamento de DEG, como el del Departamento General, se basa en el principio de mutualidad y cooperación intergubernamentales.

El valor del DEG y su rendimiento, o tasa de interés, no está determinado por la oferta y demanda del mercado, sino que lo fija el FMI. Ambos han

¹Al cierre de cada ejercicio, el FMI fija una contribución a cada participante (en proporción a la asignación acumulativa de DEG) para sufragar el gasto de la administración del Departamento de DEG. La tasa de contribución es por lo general muy baja; en el ejercicio cerrado el 30 de abril de 2001 fue de 0,011198% de la asignación acumulativa (véase el apéndice I).

sido definidos en función del sistema cambiario vigente, en un principio de acuerdo con el sistema de tipos de cambio fijos de Bretton Woods y, posteriormente, según el valor y la tasa de interés de una cesta de monedas con el régimen de tipos de cambio flotantes. Actualmente, el valor del DEG se calcula a diario en función de una cesta de cuatro monedas principales, el euro, el yen japonés, la libra esterlina y el dólar de EE.UU. La tasa de interés se fijó inicialmente en un nivel bajo de carácter fijo, pero ahora se calcula semanalmente en función del rendimiento de mercado de valores públicos a corto plazo denominados en las monedas de la cesta del DEG, salvo en la zona del euro donde se utiliza la tasa de oferta interbancaria del euro (Euríbor) a falta de un título público a corto plazo que sea representativo de toda la zona. Si bien tanto la valoración como el rendimiento del DEG están vinculados a los mercados del tipo de cambio y la tasa de interés de sus componentes, no existe un mercado para el propio DEG en el que el exceso de oferta o la presión de la demanda puedan eliminarse mediante ajustes del precio, o del valor, del activo. En cambio, es el propio FMI el que gestiona las corrientes de DEG para asegurar la liquidez del sistema.

Si se cumplen ciertas condiciones, el FMI puede asignar DEG a los países que participan en el Departamento de DEG en proporción a las cuotas vigentes en el momento, mediante aprobación del 85% del total de los votos en el FMI. Las decisiones de asignar DEG sólo se han alcanzado en dos ocasiones; una tercera asignación especial "por motivos de equidad" está pendiente de ratificación. Como al 30 de abril de 2001 las tenencias de DEG representaban menos del 1¼% de las reservas de los países miembros, sin contar el oro, la función del DEG como activo de reserva ha sido bastante limitada.

El DEG es un activo de índole estrictamente oficial y sólo los países miembros que participan en el Departamento de DEG, el FMI y ciertas entidades oficiales designadas pueden mantenerlos y utilizarlos. El DEG se utiliza casi exclusivamente en transacciones con el FMI, y sirve de unidad de cuenta del FMI y varias organizaciones internacionales. El esfuerzo hecho para fomentar su uso en los mercados privados no ha dado en general mucho resultado.

Ya que la tasa de interés que pagan los países miembros por utilizar DEG es la misma que obtienen los que mantienen DEG, el pago y recibo de intereses se anula entre sí en términos globales, con lo que el ingreso neto del Departamento de DEG es siempre cero, como puede verse en los estados financieros del departamento.

En 1996, el FMI patrocinó un seminario sobre el futuro del DEG en el que se llegó a la conclusión de que, en vista de la globalización de los

mercados financieros privados, era poco probable que el DEG pasara a ser a corto plazo el principal activo de reserva del sistema monetario internacional. Sin embargo, se mostró apoyo considerable a favor de mantener al menos la función actual del DEG.

En el resto del capítulo se amplían detalles sobre estos temas y se explica en primer lugar cuándo, por qué y cómo se creó el DEG. Seguidamente se describen las características principales del DEG como activo de reserva, comprendidos los métodos utilizados para valorarlo y determinar su rendimiento. A continuación, se examinan las normas de asignación, tenencia y uso.

La mayor parte del resto del capítulo se dedica al funcionamiento del sistema del DEG en el sector oficial. Se describe el flujo circular de DEG entre los tenedores, poniendo de relieve el papel clave que desempeña el FMI y el desarrollo de un mercado dirigido para el DEG entre un número relativamente elevado de tenedores gracias a acuerdos permanentes duales (de compra y venta). Se recoge el registro histórico de las tenencias de DEG entre deudores, acreedores y FMI, que revela un uso persistente por los deudores del FMI, continuas tenencias elevadas de DEG en unos pocos acreedores del FMI y niveles máximos periódicos de entrada de DEG en el FMI debido al pago de activos de reserva por aumento general de las cuotas. Esta evolución subraya la necesidad de que el FMI gestione activamente la circulación de DEG mediante el plan trimestral de transacciones financieras y mantenga así la liquidez del sistema.

El capítulo se cierra con ejemplos de cómo las cuestiones expuestas se reflejan en el balance y el estado de ingresos del Departamento de DEG, y un informe que recoge las conclusiones de un seminario del FMI sobre "El futuro del DEG".

Antecedentes y características del DEG

La creación del DEG²

El oro fue el activo central de reserva del sistema monetario internacional creado en la Conferencia de Bretton Woods en 1944. Conforme al sis-

²Esta sección y la que sigue se basan en varios trabajos publicados en *The Future of the SDR in Light of Changes in the International Monetary System*, edición a cargo de Michael Mussa, James M. Boughton y Peter Isard (Washington: Fondo Monetario Internacional, 1996), en concreto los trabajos de Robert Solomon, "Creation and Evolution of the SDR"; Michael Mussa,

tema de Bretton Woods, el valor de cada moneda se expresaba en oro (su paridad) y los países estaban obligados a mantener el tipo de cambio de su moneda dentro de un margen del 1% en torno a la paridad. En la práctica, casi todos los países cumplían este requisito manteniendo la paridad frente al dólar de EE.UU. y comprando o vendiendo su moneda a cambio de dólares de EE.UU., mientras que Estados Unidos se había comprometido a comprar y vender oro libremente a cambio de su divisa al precio de \$35 la onza, es decir, la paridad de su moneda. Éste era también el “precio oficial” del oro, al que se realizaban todas las transacciones del FMI en oro.

En los primeros años de la posguerra, Estados Unidos estaba en poder de alrededor del 60% de las reservas oficiales de oro de todo el mundo, y se tenía en todas partes una “escasez de dólares” en un momento en que los países arrasados por la guerra deseaban comprar mercancías a Estados Unidos. Las grandes salidas de capital desde Estados Unidos, por encima del superávit de la balanza estadounidense en cuenta corriente, permitieron hacer frente a esa necesidad. Esta transferencia neta de oro y dólares al resto del mundo contribuyó a que otros países reconstituyeran sus reservas después de la guerra. A medida que avanzaron los años cincuenta, la escasez de dólares llegó a su fin y los países europeos adoptaron la convertibilidad de sus monedas. A finales de los años cincuenta, según algunos observadores, la escasez de dólares se había sustituido por un exceso de dólares y, en los años sesenta, un número creciente de países quiso cambiar dólares por oro de Estados Unidos, ante el temor de que el dólar ya no fuera “tan bueno como el oro”.

Se sostenía que el sistema de paridades de Bretton Woods tenía un inconveniente, el llamado dilema de Triffin³. Mientras el dólar de EE.UU. fuera el principal activo de reserva en moneda extranjera, el nivel creciente del comercio y las finanzas mundiales exigía una oferta creciente de dólares. Ahora bien, esa masa creciente de dólares significaba necesariamente

³“The Rationale for SDR Allocation Under the Present Articles of Agreement of the International Monetary Fund” y K. Alec Chrystal, “The SDR and Its Characteristics as an Asset: An Appraisal”, además de “Evolution of the SDR: Paper Gold or Paper Tiger?” en James M. Boughton, *Silent Revolution: The International Monetary Fund, 1979–89* (Washington: Fondo Monetario Internacional, 2001). Consúltense estas fuentes para obtener más detalles de los temas aquí tratados.

³Robert Triffin, *Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility* (New Haven: Yale University Press, edición revisada, 1961).

que la balanza de pagos de Estados Unidos fuera siempre deficitaria y esto, de por sí, amenazaba el valor del dólar. Los tenedores oficiales de dólares comenzaron a preocuparse de que el valor relativo de sus activos de reserva pudiera disminuir en relación con el valor del oro.

La otra fuente posible de crecimiento de las reservas para el sistema era incrementar la producción de oro. Aunque el oro aportó inicialmente más de las tres cuartas partes del aumento de las reservas mundiales después de la guerra, esta proporción descendió a una cuarta parte en los primeros cinco años de la década de los sesenta y pasó luego a ser negativa. La menguante oferta de oro y las escasas perspectivas de que la producción pudiera incrementarse presionaron sobre el precio oficial del oro que Estados Unidos y los principales países europeos mantenían mediante intervenciones en el mercado de oro de Londres. Llegado 1968, los bancos centrales de estos países anunciaron que dejarían de intervenir en el mercado privado del oro. La decisión produjo la división del mercado de oro en dos niveles, a saber, un mercado oficial en el que las transacciones se efectuaban al precio oficial, y un mercado privado en el que los precios al alza estaban determinados por la oferta y la demanda.

La solución al problema del crecimiento insuficiente de las reservas del sistema estaba en crear un activo internacional de reserva como complemento de los dólares y del oro en las reservas oficiales. Algunos países se mostraron a favor de crear una nueva unidad de reserva, mientras que Estados Unidos, que temía que esa unidad compitiera con el dólar, prefería ampliar los derechos automáticos de giro (el tramo de oro) en el FMI. En consecuencia, a mediados de los años sesenta, el Grupo de los Diez comenzó a estudiar un plan para crear "derechos de giro de reserva" en el FMI, pero algunos países europeos temieron que el mecanismo se interpretase como sustituto del oro y propusieron en cambio derechos "especiales" de giro, y el nombre tuvo aceptación. En la reunión de Río de Janeiro de la Junta de Gobernadores del FMI, celebrada en septiembre de 1967, se acordó un plan para la creación de un nuevo activo internacional de reserva, el DEG, en la cantidad necesaria para servir de complemento de la oferta de reservas de oro y moneda extranjera y, en 1970, el FMI efectuó por primera vez una asignación de DEG.

Cuando se llegó a un acuerdo sobre el sistema de DEG, se consideró que por vez primera la masa total de reservas internacionales y su tasa de crecimiento obedecerían a decisiones internacionales expresas, en vez de estar determinadas únicamente por la acumulación de saldos de las mone-

das de reserva y el oro. En consecuencia, se previó que el FMI pasara a ser la fuente principal de la oferta de liquidez condicional por conducto de los medios tradicionales de provisión de asistencia financiera y de liquidez incondicional por medio del funcionamiento del sistema de DEG. Estos puntos de vista quedaron recogidos después en la segunda enmienda del Convenio Constitutivo en 1978, en virtud de la cual se dispuso que la obligación de los países miembros de colaborar en materia de política sobre activos de reserva debía ser compatible con los objetivos de fomentar la mejor supervisión colegiada de la liquidez internacional y de hacer del DEG el principal activo de reserva.

El DEG como activo de reserva

El DEG tiene valor y utilidad como activo de reserva porque las tenencias en el Departamento de DEG del FMI pueden ofrecerse a otros participantes para obtener moneda nacional. Obsérvese que los DEG no constituyen pasivos del FMI. Los participantes que los necesiten por motivos de balanza de pagos pueden utilizarlos para obtener moneda extranjera en una transacción con designación, es decir, de otro participante, que el FMI designe porque disfruta de posición sólida de balanza de pagos y de reserva, que facilitará moneda de libre uso a cambio de los DEG (véase el recuadro III.1). Facilitar la moneda extranjera es una obligación derivada de la participación en el Departamento de DEG. Ahora bien, la obligación que tiene el país participante de facilitar moneda extranjera se limita a dos veces la asignación acumulativa de DEG, salvo que, tanto el país miembro como el FMI, accedan a un límite más elevado.

El mecanismo de designación garantiza que un participante que necesite utilizar DEG por motivos de balanza de pagos podrá obtener sin demora la moneda de libre uso que le haga falta. El mecanismo constituye el respaldo jurídico del sistema del DEG y da constancia de su carácter cooperativo. En la práctica, el procedimiento de designación del DEG es muy parecido al sistema de intercambio de monedas en el Departamento General. Sin embargo, desde septiembre de 1987, no se han producido transacciones con designación porque todo intercambio de DEG por moneda se ha efectuado por conducto de transacciones voluntarias mediante acuerdo, procedimiento que se explica más adelante en la sección "Sistema de acuerdos duales". No obstante, el FMI continúa elaborando trimestralmente un plan de designación, vinculado con el plan trimestral de

RECUADRO III.1. EL MECANISMO DE DESIGNACIÓN

En el Artículo XIX del Convenio Constitutivo del FMI se dispone un mecanismo de designación que sustenta la capacidad de uso del DEG. La participación en el Departamento de DEG conlleva la obligación de proporcionar moneda utilizable a cambio de DEG en caso de designación y confiere el derecho a utilizar DEG en caso de necesidad de balanza de pagos.

Conforme a este mecanismo, el FMI designa a ciertos participantes, cuya posición de pagos se considera suficientemente firme, para que reciban de otros participantes una cantidad determinada de DEG y, a cambio, proporcionen el valor equivalente en moneda utilizable (es decir, dólares de EE.UU., euros, yen japoneses y libras esterlinas). El mecanismo de designación asegura que, en caso de necesidad, los participantes podrán utilizar DEG para obtener a corto plazo reservas en moneda extranjera¹.

En los planes trimestrales de designación, aprobados por el Directorio Ejecutivo, se incluye a los participantes que estarán sujetos a designación y se fijan las cantidades máximas de designación. La designación se basa en tres criterios fundamentales:

- Los participantes estarán sujetos a designación únicamente si la posición de balanza de pagos y de nivel bruto de reservas se considera "suficientemente firme".
- El Directorio Ejecutivo decide el monto de la designación para cada participante de manera que se fomente, en el tiempo, la armonización (igualación) de los "coeficientes de exceso de tenencias" de los participantes².
- La obligación de un participante de facilitar moneda a cambio de DEG conforme al mecanismo de designación tiene un tope que viene dado por el doble de tenencias en relación con la asignación acumulativa de DEG, a menos que el participante y el FMI convengan en un tope más elevado.

¹El participante que desee vender DEG en una transacción por designación deberá declarar al FMI que existe una necesidad por motivo de balanza de pagos o evolución de sus reservas y no con el solo objeto de modificar la composición de sus reservas (Artículo XIX, Sección 3 a)).

²El coeficiente de exceso de tenencias se calcula como sigue: tenencias efectivas del DEG menos asignación acumulativa expresado como porcentaje de la cuota.

transacciones financieras, con carácter contingente y como seguridad añadida para la liquidez del mecanismo de financiamiento del DEG.

La asignación de DEG por el FMI ofrece a cada beneficiario, el país miembro participante, un activo libre de costo sobre el que el tenedor no

percibe ni paga intereses⁴. Los países que mantienen DEG pueden utilizarlos cambiándolos por moneda de libre uso al valor que determina el de la cesta del DEG. Es evidente que los países que utilizan DEG mantendrán tenencias inferiores a la asignación recibida y pagarán intereses a la tasa establecida para el DEG sobre la diferencia entre la asignación acumulativa neta y las tenencias efectivas de DEG. Los demás países serán acreedores netos del sistema del DEG porque sus tenencias serán superiores a la asignación acumulativa recibida, y les corresponderá percibir intereses sobre las tenencias que rebasen esa asignación.

Valoración del DEG y determinación de su tasa de interés

Inicialmente, el DEG se definió como equivalente a 0,888671 gramos de oro fino. Como ésta era la paridad del dólar de EE.UU. en el sistema de Bretton Woods, un DEG era igual a un dólar de EE.UU. El resultado fue del agrado de ambos campos en la negociación que condujo a la creación del nuevo activo de reserva internacional, es decir, los que querían remplazar al oro y los que querían remplazar al dólar de EE.UU. Cuando el dólar se devaluó frente al oro en 1971, el DEG mantuvo su valor nominal en oro y se le llamó "papel oro". De acuerdo con el carácter del DEG como papel oro, la tasa de interés del DEG se fijó inicialmente en el nivel relativamente bajo del 1,5% anual.

Tras el desplome definitivo del sistema de paridades de Bretton Woods en 1973, la mayoría de los países principales adoptó regímenes de tipo de cambio flotante. Como el oro ya no desempeñaba un papel central como ancla del sistema monetario internacional, se resintió la justificación para definir el DEG en relación con el oro, y en 1974 volvió a definirse el DEG esta vez como una cesta de monedas. En un principio, se incluyeron en la cesta las monedas de 16 países miembros del FMI a los que correspondía como mínimo un 1% del comercio mundial. En esa misma oportunidad, la tasa de interés del DEG se elevó al 5%, conforme con la nueva política de establecer dos veces al año la tasa de interés en aproximadamente la mitad del nivel de la tasa combinada de mercado que se definió como el promedio

⁴Técnicamente, el beneficiario percibe intereses sobre sus tenencias y paga intereses sobre la asignación acumulativa, pero las dos tasas de interés son idénticas y, en consecuencia, los pagos se compensan entre sí, siempre que el beneficiario se limite a mantener la asignación acumulativa.

ponderado de las tasas de interés de instrumentos de mercado a corto plazo de Alemania, Estados Unidos, Francia, Japón y el Reino Unido.

La cesta de 16 monedas para el DEG resultó inadecuada como unidad de cuenta debido a que era difícil y costoso elaborarla y a que incluía algunas monedas que no se negociaban activamente. Como almacén de valor tampoco era muy apropiada porque su rendimiento era más bajo que otros activos de reserva sustitutivos. Como consecuencia de estos inconvenientes, en 1981, la valoración del DEG se simplificó estableciendo una cesta con las cinco monedas que se utilizaban para calcular la tasa de interés, mientras que la tasa de interés se elevó al 100% del mercado. Desde el punto de vista formal, el criterio de selección para ser incluido en la cesta de valoración se fijó en función de las monedas de los cinco países miembros a los que correspondiese el nivel de exportación de bienes y servicios más alto en los cinco años anteriores. Con estas modificaciones, se unificaron las cestas de valoración y de tasa de interés del DEG, que se integraban con las cinco monedas de libre uso reconocidas por el FMI, a saber, el dólar de EE.UU., el yen japonés, el marco alemán, el franco francés y la libra esterlina. Cada cinco años se revisan nuevamente las monedas que determinan el valor del DEG, la cantidad de cada una que entra en la cesta y los instrumentos financieros que se utilizarán para determinar la tasa de interés.

La cesta de cinco monedas es lo bastante sencilla para que los mercados financieros puedan calcularla fácilmente, al tiempo que se asegura que el valor del DEG será bastante estable de cara a las amplias variaciones de los tipos de cambio. Con el incremento del rendimiento, el DEG resulta más atractivo para mantener en comparación con otros activos de reserva y, así, se favorecen los incentivos para financiar al FMI, pues la tasa de remuneración se vinculó a la tasa de interés del DEG. Con la entrada del euro en 1999, el marco alemán y el franco francés en la cesta del DEG fueron remplazados por cantidades equivalentes de euros, sin modificar la ponderación de las monedas europeas continentales en la cesta.

Método actual de valoración del DEG

La revisión más reciente de la cesta del DEG se realizó el 1 de enero de 2001. La adopción del euro como moneda común de varios estados miembros de la Unión Europea hizo necesario un cambio de criterio para seleccionar las monedas que se incluirían en la cesta de valoración del DEG.

Concretamente, se amplió el criterio anterior para incluir las exportaciones de una unión monetaria que incluya a países miembros del FMI. En el caso de uniones monetarias, la exportación de bienes y servicios excluye el comercio entre países miembros de la unión.

Se incorporó también un segundo criterio de selección para asegurar que las monedas incluidas en la cesta de valoración del DEG están entre las más utilizadas en las transacciones internacionales. Con ese fin, el FMI formalizó el requisito de que la moneda seleccionada para inclusión en la cesta fuera "de libre uso", de conformidad con las disposiciones que figuran en el Artículo XXX f) del Convenio Constitutivo del FMI. De acuerdo con dichas disposiciones, una moneda es "de libre uso" si el Directorio Ejecutivo determina que, efectivamente se utiliza ampliamente para realizar pagos por transacciones internacionales y se negocia activamente en los principales mercados de divisas. La ponderación asignada a las monedas de la cesta del DEG continúa basada en el valor de la exportación de bienes y servicios y la magnitud de las reservas expresadas en las respectivas monedas que han mantenido los demás países miembros del FMI en los cinco años anteriores⁵.

Cuatro monedas se ajustaron a los dos criterios de selección para ser incluidas en la cesta de valoración del DEG y se les asignó la ponderación que se muestra en el cuadro III.1 sobre la base de su participación en el comercio y las finanzas internacionales.

La cantidad de cada una de las cuatro monedas incluidas en la nueva cesta de valoración del DEG fue calculada el 29 de diciembre de 2000 de acuerdo con la ponderación fijada. El cálculo se realizó en función de los tipos de cambio medios de esas monedas en los tres meses finalizados en dicha fecha, de manera tal que el valor del DEG el 29 de diciembre de 2000 fuera el mismo con la cesta de valoración anterior y con la nueva.

El FMI calcula diariamente el valor del DEG en relación con el dólar de EE.UU. como la suma del valor de mercado en dólares de EE.UU. de la cantidad de las cuatro monedas en la cesta de valoración. La proporción efectiva de cada moneda en la valoración de la cesta en una fecha determinada depende de los tipos de cambio de ese día. En el recuadro III.2 se muestra un ejemplo de la valoración del DEG. La proporción efectiva de

⁵Como el euro tenía menos de dos años de vida cuando se realizó la revisión de la cesta del DEG en 2000, se utilizaron las tenencias de reservas al 31 de diciembre de 1999.

CUADRO III.1. PONDERACIÓN MONETARIA DE LA CESTA
DEL DEG; 1996 Y 2001
(Porcentaje)

Moneda	Desde el 1 de enero de 2001	Revisión anterior del 1 de enero de 1996
Dólar de EE.UU.	45	39
Euro ¹	29	
Marco alemán		21
Franco francés		11
Yen japonés	15	18
Libra esterlina	11	11

¹El 1 de enero de 1999, el marco alemán y el franco francés en la cesta del DEG quedaron remplazados por el monto equivalente de euros.

cada moneda en los últimos 10 años se indica en el gráfico III.1. La valoración del DEG se publica todas las mañanas, hora de Washington, en el sitio del FMI en Internet⁶.

Método actual para determinar la tasa de interés del DEG

En 2000, el FMI revisó también el método para determinar la tasa de interés del DEG y decidió continuar estableciendo la tasa de interés semanal sobre la base de un promedio ponderado de las tasas de interés de instrumentos a corto plazo en los mercados de las monedas incluidas en la cesta de valoración del DEG. Sin embargo, modificó los instrumentos financieros utilizados para obtener las tasas de interés representativas para el euro y el yen japonés.

La tasa de interés representativa para el yen japonés dejó de ser la tasa a tres meses de los certificados de depósito y se seleccionó el rendimiento de las letras de financiamiento del Gobierno japonés a 13 semanas. Debido a la variación ocurrida en el sistema de cesta para la valoración del DEG, la tasa representativa para el euro, el Euribor a tres meses, sustituyó a los instrumentos financieros nacionales de Francia y Alemania. La tasa de interés de las letras del Tesoro a tres meses de Estados Unidos y el Reino

⁶Consúltese <http://www.imf.org/external/np/tre/sdr/basket.htm>.

**RECUADRO III.2. VALORACIÓN DEL DEG: DETERMINACIÓN DE LAS
CANTIDADES MONETARIAS Y PONDERACIÓN DIARIA EFECTIVA**

Las cantidades monetarias se calculan en el último día hábil que precede a la fecha de entrada en vigor de la nueva cesta. En esa fecha, las cantidades se derivan de la ponderación decidida por el Directorio Ejecutivo y se utiliza el tipo de cambio medio de cada moneda en los tres meses anteriores. La cantidad de moneda se ajusta proporcionalmente para que el valor del DEG sea el mismo antes y después de la revisión.

Las cantidades de moneda se mantienen fijas durante el quinquenio que sigue a una revisión. En consecuencia, la ponderación efectiva de cada moneda en el valor del DEG varía diariamente debido a las fluctuaciones cambiarias.

30 de abril de 2001

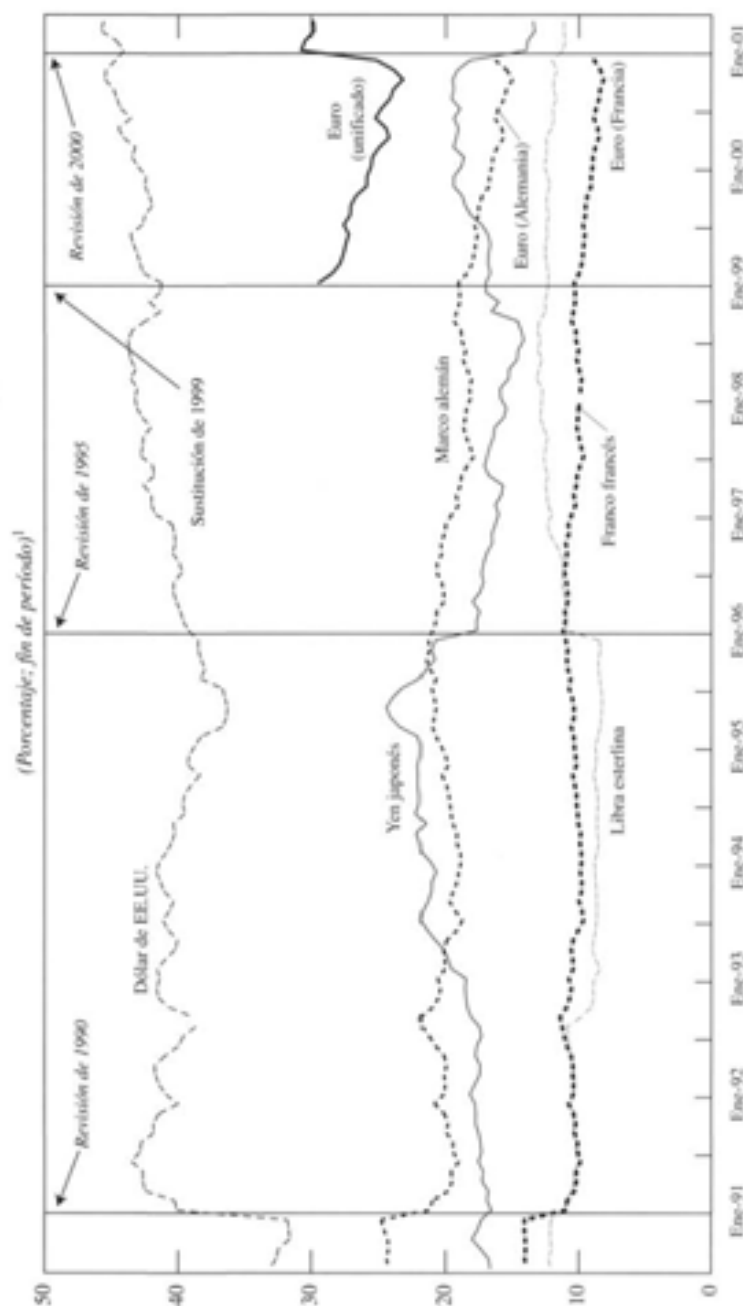
Moneda	Ponderación inicial decidida en 2000	Cantidad de moneda conforme a la Regla O-1	Tipo de cambio ¹ al 30 de abril de 2001	Equivalente en dólares de EE.UU.	Ponderación efectiva al 30 de abril de 2001
Dólar de EE.UU.	45	0,5770	1,0000	0,577000	46
Euro	29	0,4260	0,8871	0,377905	30
Libra esterlina	11	0,0984	1,4318	0,140889	11
Yen japonés	15	21,0000	123,53	0,169999	13
				1,265793	100
US\$1 = DEG				0,790019 ²	
DEG 1 = US\$				1,26579 ³	

¹El tipo de cambio del yen japonés se expresa en yen por dólar de EE.UU.; los demás se expresan en dólares de EE.UU. por unidad monetaria.

²La Regla O-2 a) del FMI define el valor del dólar de EE.UU. expresado en DEG como el recíproco de la suma de los equivalentes en dólares de EE.UU. de las cantidades de monedas en la cesta del DEG, calculado sobre la base del tipo de cambio al mediodía en el mercado de Londres, redondeado a seis cifras significativas. Si el mercado de Londres estuviera cerrado, se tomará la cotización del mercado de Nueva York; si ambos mercados estuvieran cerrados, se utilizarán los tipos de cambio de referencia del Banco Central Europeo.

³El recíproco del valor del dólar de EE.UU. expresado en DEG, redondeado a seis cifras significativas.

GRÁFICO III.1. COMPOSICIÓN MONETARIA EFECTIVA DE LA CESTA DEL DEG; JULIO DE 1990—ABRIL DE 2001



¹Salvo el 1 de enero de 1991, 1996, 1999 y 2001.

Unido continúa como tasa de interés representativa para el dólar de EE.UU. y la libra esterlina.

El FMI calcula semanalmente la tasa de interés del DEG como la suma del rendimiento de cada uno de los distintos instrumentos financieros en la cesta, en DEG, y según la ponderación de la cantidad de moneda en la cesta de valoración. En consecuencia, el peso efectivo de los instrumentos financieros que representan a cada una de las monedas componentes refleja el nivel de la tasa de interés en cada moneda y también el nivel de los tipos de cambio y de moneda en la cesta (véase el recuadro III.3). Así, esta última ponderación difiere de los valores efectivos para la misma moneda en la cesta de valoración del DEG, que reflejan sólo el nivel del tipo de cambio y la cantidad de moneda. Por ejemplo, la ponderación del yen japonés en la cesta para la tasa de interés es mucho más baja que la que tiene en la cesta de valoración, lo que obedece al bajo nivel actualmente de las tasas de interés en Japón. La tasa de interés del DEG para la semana que comienza se publica los lunes por la mañana, hora de Washington, en el sitio del FMI en Internet⁷.

Asignación y cancelación de DEG

El FMI está facultado (véanse el Artículo XV, Sección 1, y el Artículo XVIII) para crear liquidez internacional mediante la asignación general de DEG a los participantes en el Departamento de DEG en proporción a las cuotas. El FMI no puede asignarse DEG a sí mismo ni a otros tenedores que estén autorizados para mantenerlos. El Convenio Constitutivo también prevé la cancelación de DEG, si bien hasta la fecha nunca ha habido cancelaciones. En las decisiones que ha tomado sobre asignación general de DEG, el FMI, según se establece en el Convenio, ha procurado satisfacer la necesidad mundial a largo plazo de complemento del volumen existente de activos de reserva, al tiempo que fomenta el logro de los fines del FMI y evita el estancamiento económico y la deflación, además del exceso de la demanda y la inflación⁸.

⁷Consultese <http://www.imf.org/external/np/tre/sdr/rates>.

⁸En el Convenio Constitutivo se utiliza sólo el término "asignación", no "asignación general". En este folleto se añade el adjetivo para hacer hincapié en la diferencia con la asignación especial y única que tendrá lugar cuando entre en vigor la cuarta enmienda del Convenio, y con las asignaciones selectivas que se han propuesto.

**RECUADRO III.3. TASA DE INTERÉS DEL DEG: CÁLCULO Y
PONDERACIÓN EFECTIVA**

La tasa de interés del DEG se define por la suma del resultado obtenido de multiplicar las cantidades de moneda que componen la cesta de valoración del DEG, por el nivel de la tasa de interés del instrumento financiero de cada componente monetario y por el tipo de cambio de cada moneda en DEG.

Como ocurre en la valoración del DEG, las cantidades de moneda se mantienen fijas durante el quinquenio que sigue a la revisión de la valoración. En consecuencia, la ponderación efectiva de cada instrumento financiero en la tasa de interés del DEG varía semanalmente como resultado de la variación de la tasa de interés y del tipo de cambio.

Véase el ejemplo que sigue. Obsérvese que esta ponderación puede ser distinta de la que tiene la cesta de valoración en la misma fecha (véase el recuadro III.2) porque la ponderación en la cesta de la tasa de interés refleja las variaciones de las tasas de interés en cada moneda y también del tipo de cambio.

30 de abril de 2001

Moneda	Cantidad de moneda (1)	Tasa de interés (2)	Tipo de cambio en DEG ¹ (3)	Resultado (1x2x3)	Ponderación efectiva al 30 de abril de 2001
Dólar de EE.UU.	0,577	3,8500	0,78583100	1,7457	46
Euro	0,426	4,8363	0,70905500	1,4608	39
Libra esterlina	0,0984	5,0952	1,13403000	0,5686	15
Yen japonés	21,0	0,0230	0,00636558	0,0031	0
Total				3,78	100

¹DEG por unidad monetaria.

Las decisiones sobre asignación general de DEG se toman con referencia a períodos básicos sucesivos de un máximo de cinco años.

- El primer período básico abarcó tres años (1970-72), y se asignó un total de DEG 9.300 millones.
- En el segundo período básico, 1973-77, no hubo asignación general.

- En el tercer período básico, 1978–81, se asignó un total de DEG 12.100 millones.
- Desde el tercer período básico no se han realizado más asignaciones generales.

La decisión que lleva a una asignación general de DEG sigue un procedimiento establecido. Primero, si el Director Gerente ha determinado que la propuesta de asignación de DEG goza de amplio apoyo entre los participantes en el sistema de DEG, se le exige que presente la propuesta al menos seis meses antes del comienzo del período básico, o en el plazo de seis meses tras recibir una propuesta del Directorio Ejecutivo o la Junta de Gobernadores, o en la oportunidad que determina el Artículo XVIII. Segundo, el Directorio Ejecutivo tiene que estar de acuerdo con la propuesta. Tercero, la Junta de Gobernadores, por mayoría del 85% de total de los votos, está facultada para aprobar o modificar la propuesta⁹.

Propuestas recientes de asignación de DEG

En los últimos años se han formulado varias propuestas para dar más atractivo a la función del DEG en el sistema monetario internacional y resolver ciertas cuestiones concretas. Las propuestas principales han incluido la reanudación de las asignaciones generales, una asignación especial que corregiría desigualdades del sistema y que entrañaría la enmienda del Convenio, y una asignación selectiva que redistribuiría una asignación general para ayudar a financiar las operaciones de crédito durante una crisis.

En 1993, el Director Gerente del FMI propuso una asignación general de DEG 36.000 millones basada en la conclusión de que había necesidad mundial a largo plazo de complementar el volumen existente de activos de reserva. Sugirió también que se encontrase el medio de redistribuir voluntariamente una parte de los DEG de nueva creación, en forma condicional, a determinados países, comprendidos los que habían ingresado en el FMI

⁹En términos generales, el procedimiento para cancelar DEG es muy parecido al que se sigue para las asignaciones, salvo que las cancelaciones se basan en la asignación acumulativa y no en las cuotas. De esta manera se asegura una reducción proporcional para todos los países miembros, con independencia del número de asignaciones en que hayan participado.

desde 1981 y a los que, consiguientemente, nunca se les había asignado DEG. La gerencia y personal del FMI mantuvieron que la demanda de tenencias de reservas había continuado creciendo, pero que la gran mayoría de los países miembros del FMI, a los que correspondía casi la mitad de las cuotas, enfrentaba un costo neto para adquirir y mantener reservas que era más elevado, en muchos casos considerablemente más, que el costo económico real de crear reservas mediante la asignación de DEG. Que se diera ese margen en una proporción alta de países miembros del FMI se interpretó como prueba de la necesidad mundial de complementar el volumen existente de activos de reserva y de que era preferible la asignación de DEG frente a otras fuentes de reservas.

Sin embargo, los argumentos esgrimidos por el personal del FMI a favor de una asignación general de DEG no consiguieron reunir el 85% de los votos que hacía falta para aprobarla. La renuencia de algunos grandes países a aceptar la propuesta obedeció a los cambios fundamentales que había registrado la economía mundial, cambios que arrojaban dudas sobre la presunción de escasez de reservas internacionales, a saber:

- La adopción de tipos de cambio flotantes.
- El crecimiento de los mercados internacionales de capital y la mayor capacidad de las autoridades nacionales solventes para obtener préstamos.
- Un concepto de liquidez internacional que había pasado a ser mucho más amplio que el de reservas internacionales.

En 1993/94, los directores ejecutivos de Estados Unidos y del Reino Unido propusieron, como alternativa a la propuesta del Director Gerente de efectuar una asignación general, que se enmendase el Convenio Constitutivo para permitir una asignación especial de DEG. El objetivo de la enmienda era resolver la desigualdad que se percibía por el hecho de que más de una quinta parte de los países miembros del FMI no había recibido nunca una asignación de DEG porque habían ingresado después de la última asignación en 1981. La magnitud y alcance de la propuesta resultaron modificados una vez iniciadas las deliberaciones en el Directorio Ejecutivo hasta llegar a un consenso en 1997.

En septiembre de 1997, la Junta de Gobernadores del FMI adoptó una resolución de enmienda del Convenio Constitutivo que permitiría una asignación especial única de DEG. Con la propuesta de cuarta enmienda del Convenio se lograría que la proporción entre la asignación acumulativa de DEG y la cuota fuera igual para todos los países miembros (referida a

las cuotas en vigor tras la novena revisión de cuotas), estableciéndose un punto de referencia común del 29,3%, con el resultado de que la masa de DEG creados ascendería a DEG 42.800 millones. La enmienda incluye disposiciones que permitirán que los países que ingresen en el futuro reciban igual tratamiento, y las asignaciones para países miembros que tienen pagos en mora frente al FMI se colocarían en cuentas bloqueadas hasta la liquidación de los atrasos. La enmienda no modifica las atribuciones actuales del FMI para asignar DEG si considera que hay necesidad mundial a largo plazo de complementar los activos de reserva. Al 15 de julio de 2001, 108 países miembros del FMI a los que corresponde el 72% de total de los votos han aceptado la enmienda (de un total de los 110 países con el 85% de los votos que hace falta para la adopción).

Se han formulado varias propuestas para efectuar asignaciones selectivas que utilizarían el DEG como fuente de financiamiento para el crédito condicional, en particular para que el FMI sirviera de red de seguridad financiera o prestamista de última instancia en momentos de crisis financiera. Conforme a una de esas propuestas, se haría una asignación general de DEG al amparo de las facultades que dispone el Convenio, pero los principales países industriales convendrían voluntariamente en prestar al FMI, o directamente a los países que pusieran en marcha un programa respaldado por el FMI, los DEG que se les asignasen. El interés que despertaron estas propuestas decayó tras el acuerdo alcanzado en 1998 para el aumento de las cuotas como parte de la undécima revisión general y la mejora subsiguiente de la posición de liquidez del FMI.

Participantes y tenedores autorizados

Los DEG se asignan únicamente a los países miembros del FMI que deciden participar en el Departamento de DEG y cumplir las obligaciones que asumen los participantes. Desde el 7 de abril de 1980, todos los países miembros del FMI han pasado a ser participantes del Departamento de DEG. La CRG del FMI y los tenedores autorizados pueden mantener saldos en DEG, pero no se les puede asignar DEG.

El FMI tiene atribuciones para autorizar, como otros tenedores de DEG, a países que no sean miembros del FMI, a países miembros que no sean participantes en el Departamento de DEG, a las instituciones que desempeñen funciones de banco central para más de un país miembro y a otras entidades oficiales. Al 30 de junio de 2001, 16 organizaciones habían sido aprobadas

como "tenedores autorizados"¹⁰. Estos organismos pueden adquirir y utilizar DEG en transacciones mediante acuerdo y en operaciones con participantes y otros tenedores. Sin embargo, no pueden recibir asignaciones de DEG ni utilizar DEG en "transacciones con designación". No hay una disposición para que los tenedores autorizados inicien transacciones en DEG con la CRG; sin embargo, en el caso de que un tenedor autorizado haya prestado recursos a la CRG del FMI, se ha decidido que el pago de intereses y el reembolso del principal que efectúe el FMI podrán hacerse en DEG.

Uso del DEG

A finales de los años setenta y durante los ochenta, el FMI tomó varias medidas para dar al DEG más liquidez y aceptabilidad. Una de esas medidas fue autorizar a los bancos centrales para que pudieran utilizar DEG libremente de mutuo acuerdo, sin tener que ajustar cada transacción al criterio de la necesidad de balanza de pagos. Otra medida fue liberalizar el requisito de presuponer que, eventualmente, los países que habían utilizado los DEG asignados volverían a "reconstituir" parcialmente sus tenencias¹¹. Aunque el requisito de reconstitución se mantuvo en vigor, el mínimo exigido para el promedio de las tenencias se redujo en 1979 del 30% de las asignaciones acumulativas al 15%. En junio de 1981 quedó anulado.

Originalmente, el FMI previó que el DEG se utilizara sólo en transacciones al contado es decir, transacciones que se liquidan de inmediato entre participantes o entre participantes y el FMI. Pero, como parte de la transición hacia un papel para el DEG más orientado al mercado, el FMI amplió el alcance de las transacciones oficiales en DEG para permitir su

¹⁰Los 16 tenedores autorizados son cuatro bancos centrales (el Banco Central Europeo, el Banco de los Estados de África Central, el Banco Central de los Estados del África Occidental y el Banco Central del Caribe Oriental), tres instituciones monetarias intergubernamentales (el Banco de Pagos Internacionales, el Fondo Latinoamericano de Reservas y el Fondo Monetario Árabe) y nueve instituciones para el desarrollo (la Asociación Internacional de Fomento (ventanilla concesionaria del Grupo del Banco Mundial), el Banco Africano de Desarrollo, el Banco Asiático de Desarrollo, el Banco de Desarrollo del África Oriental, el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (ventanilla regular del Grupo del Banco Mundial), el Banco Islámico de Desarrollo, el Banco Nórdico de Inversiones, el Fondo Africano de Desarrollo y el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola).

¹¹La disposición sobre reconstitución establece que las tenencias de DEG de un país deben ser como mínimo un determinado porcentaje del promedio de la asignación acumulativa neta en un período de cinco años.

utilización en permutas, transacciones a plazo, préstamos, garantías y donaciones¹². Todas estas medidas han estado impulsadas por el deseo del FMI de fomentar el DEG como "principal activo de reserva" del sistema monetario internacional, según se establece en la segunda enmienda del Convenio. No obstante, el FMI no ha llegado hasta el punto de dar aprobación general para el uso del DEG en todo tipo de actividad no autorizada, con lo que se ha reservado un cierto grado de control sobre los tipos de transacciones permitidas. En todo caso, las normas liberalizadas no estimularon mucha actividad nueva y las transacciones al contado continúan representando la casi totalidad de las transacciones en DEG.

El DEG se utiliza casi exclusivamente para las transacciones con el FMI, y el esfuerzo hecho para fomentar el uso privado ha resultado en gran medida ineficaz. Cabe apuntar diversos motivos que explican este resultado. Como ya se ha dicho, a diferencia de las monedas que representan un título de crédito frente a los emisores, el DEG no es un título frente al FMI, sino un derecho que permite la obtención de la moneda de libre uso de los países miembros del FMI. Además, el mercado no determina el valor del DEG ni su rendimiento, pues refleja las variaciones del valor y el rendimiento de las monedas que lo componen o los instrumentos financieros en lugar del precio que agota el mercado. Esto significa que el valor y rendimiento del DEG no están libres para poder reaccionar ante el exceso de oferta o las presiones de la demanda. En consecuencia, el "mercado" del DEG lo tiene que administrar el FMI, como se explica en la sección siguiente. Por último, los mercados privados han desarrollado instrumentos alternativos que ofrecen los mismos tipos de cobertura monetaria que pueden obtenerse mediante el uso del DEG.

Las cuentas del FMI se llevan en DEG, y varios organismos y convenciones internacionales también han adoptado el DEG como unidad de cuenta¹³. Al 30 de abril de 2001, los tipos de cambio de cuatro países miembros del FMI se vinculaban al DEG.

¹²Consúltense la explicación detallada, en inglés, de cómo se utilizan los DEG en *Users' Guide to the SDR: A Manual of Transactions and Operations in SDRs* en el sitio del FMI en Internet (<http://www.imf.org/external/pubs/usrsgdr/usercon.htm>).

¹³Banco Africano de Desarrollo, Banco Asiático de Desarrollo, Banco de Desarrollo del África Oriental, Banco Islámico de Desarrollo, Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones, Comunidad Económica de los Estados de África Occidental, Fondo Común para los Productos Básicos, Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola y Fondo Monetario Árabe.

En resumen, el DEG no ha conseguido más presencia en el sistema monetario internacional por varios motivos:

- Primero, el sistema de tipo de cambio fijo para el que se creó el DEG se convirtió en régimen de tipo flotante poco después de la introducción del DEG. Esta circunstancia, unida a la internacionalización de los mercados de capital, redujo la necesidad de un activo central de reserva como el DEG y contribuye a explicar el motivo de que se hayan asignado tan pocos DEG.
- Segundo, el DEG no es un activo de mercado. El FMI siempre lo ha controlado administrativamente en casi todos sus aspectos, desde la valoración y el rendimiento hasta quién puede mantenerlos y para qué puede utilizarse. Estas restricciones, más el desarrollo de los nuevos instrumentos financieros en los propios mercados, ayudan a explicar las razones tras la nula evolución del DEG en los mercados privados.

Funcionamiento del sistema de DEG

Corrientes de DEG y el papel central del FMI

El FMI recibe y desembolsa DEG por conducto de la CRG, que centraliza la circulación de DEG por el sistema.

La entrada de DEG en la CRG incluye:

- El pago de cargos (intereses) adeudados a la CRG¹⁴.
- Los intereses devengados por las tenencias de DEG en la CRG y las contribuciones recibidas por el costo de administración del Departamento de DEG.
- Las recompras.
- La parte en activos de reserva (25%) de un aumento de la cuota (véase el recuadro III.4)¹⁵.

La salida de DEG en la CRG incluye:

- Compras.
- Pago de remuneración.

¹⁴El Convenio del FMI dispone que los países miembros paguen en DEG todos los cargos adeudados a la CRG.

¹⁵La parte en activos de reserva de un aumento de cuota tiene que pagarse en DEG, salvo que el FMI decida aceptar otro activo.

**RECUADRO III.4. PRÉSTAMO DE DEG PARA PAGO DE LA PARTE DE UN
AUMENTO DE CUOTA ABONADA EN ACTIVOS DE RESERVA**

Los países miembros tienen que abonar en DEG, en moneda especificada por el FMI, o en una combinación de ambos, el 25% de un aumento de cuota. El resto del aumento puede pagarse en la moneda del país.

Si el nivel bruto de reservas o las tenencias de DEG de un país miembro fueran bajos, el FMI puede, a solicitud del país, ofrecer ayuda para que éste pueda efectuar el pago de la parte del aumento de cuota que hay que abonar en activos de reserva. Esto se hace recurriendo a un préstamo en el día, libre de intereses, cargos o comisiones. En la undécima revisión general, cinco países miembros con tenencias relativamente elevadas de DEG convinieron en prestar un total de DEG 2.800 millones a otros países miembros que necesitaban un préstamo de DEG. En las revisiones generales de cuotas octava y novena también se dispuso de un método similar que se puede iniciar, si hace falta, para aumentos de cuota especiales o selectivos.

El mecanismo funciona como sigue:

- 1) El país miembro obtiene DEG en préstamo de otro país dispuesto a prestarlos.
- 2) El país miembro utiliza los DEG recibidos en préstamo para abonar la parte del aumento de cuota que hay que abonar en activos de reserva.
- 3) El país miembro realiza una compra por igual cantidad en el tramo de reserva (es decir, paga en moneda nacional el equivalente del 25% del aumento de su cuota) y recibe DEG.
- 4) El país miembro utiliza los DEG recibidos en el paso 3) para rembolsar en el mismo día el préstamo de los DEG recibidos en el paso 1).

- Rembolso de préstamos.
- Pago de intereses por préstamos obtenidos.
- DEG adquiridos por los países miembros para el pago de cargos y contribuciones.

Los países miembros no están obligados a aceptar DEG en una transacción a menos que sea por motivos de reposición¹⁶. Sin embargo, el FMI suele ofrecer DEG como alternativa a las monedas en todos los pagos que realiza a los países miembros. Casi todos los países miembros que tienen

¹⁶El FMI puede decidir la utilización de sus tenencias de DEG para reponer tenencias de la moneda de un participante en el Departamento de DEG.

posiciones en el tramo de reserva remuneradas por el FMI deciden recibir DEG en los pagos trimestrales por remuneración¹⁷, y se han aceptado DEG para el reembolso de préstamos y el pago de intereses sobre cantidades pendientes de reembolso. Los países miembros pueden adquirir DEG en la CRG para el pago de cargos a la CRG y el Departamento de DEG y el pago de contribuciones. Las corrientes principales de entrada y salida de DEG en la CRG se presentan en el gráfico III.2, donde pueden verse las proporciones relativas de estas corrientes desde 1990, estableciéndose una comparación con el nivel de las transacciones entre participantes y tenedores autorizados.

Los países miembros pueden aceptar DEG en las transacciones de compra y pueden solicitar que se conviertan en moneda utilizable en transacciones con designación o transacciones mediante acuerdo con otros países miembros, como se explica más adelante.

El FMI recircula los saldos de DEG mantenidos en la CRG como sigue:

- Encauza los DEG directamente desde la CRG a los países miembros deudores que efectúan compras al FMI.
- Encauza los DEG indirectamente desde los tenedores de DEG a otros países miembros que necesitan adquirir DEG para efectuar pagos al FMI (es decir, cargos y recompras). EL FMI también puede ayudar a los países miembros en la compra o venta de DEG con fines de gestión de las reservas. Este tipo de transacciones suele realizarse en virtud de acuerdos duales en la medida en que los DEG recibidos en compras a la CRG se convierten en moneda de libre uso.

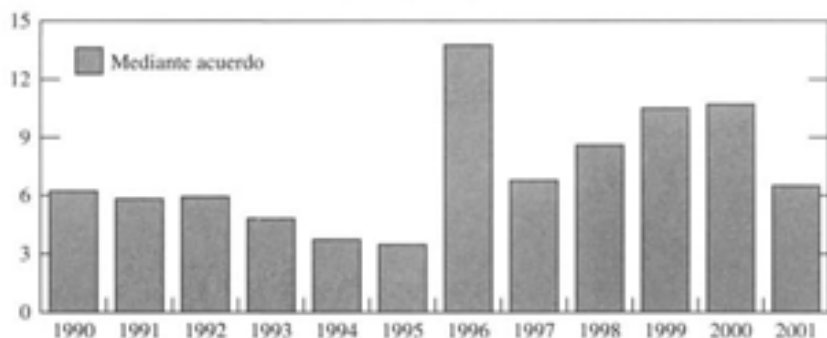
La CRG es así el motor que impulsa la circulación de DEG, hacia los países miembros deudores en relación con las compras que efectúan al FMI y hacia los países miembros acreedores con motivo del pago de préstamos obtenidos por el FMI y remuneración. Las tenencias de DEG en la CRG registran fuertes altibajos a consecuencia del pago en activos de reserva por concepto de aumento de la cuota (véase el gráfico III.3). Las tenencias de DEG en la CRG regresan a los niveles deseables gracias sobre todo a las transferencias de DEG para compras y el pago de préstamos obtenidos por el FMI, según se recoge en el plan trimestral de transacciones financieras. El Directorio Ejecutivo ha examinado periódicamente el nivel de las

¹⁷Hasta ahora, sólo un país miembro ha decidido recibir en su propia moneda el pago por remuneración.

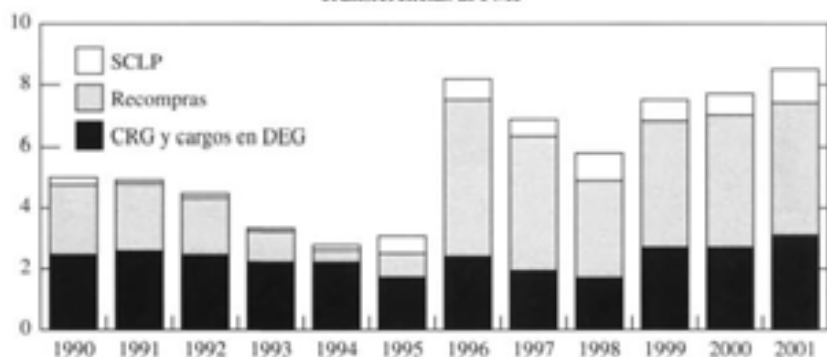
GRÁFICO III.2. TRANSACCIONES SELECCIONADAS EN DEG; EJERCICIOS CERRADOS EL 30 DE ABRIL DE 1990-2001

(Miles de millones de DEG)

Transacciones entre participantes y tenedores autorizados



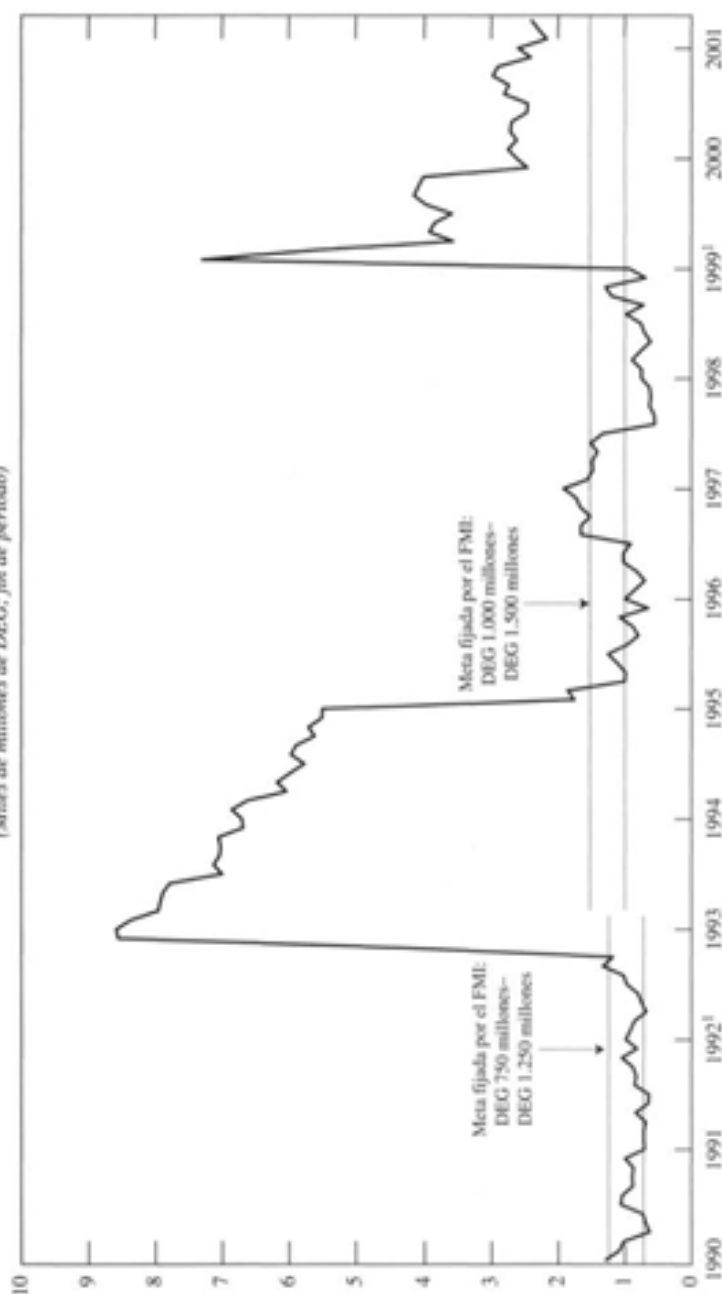
Transferencias al FMI



Transferencias del FMI



GRÁFICO III.3. TENENCIAS DE DEG DEL FMI; ENERO DE 1990 – ABRIL DE 2001

(Miles de millones de DEG; fin de período)¹ Años en que entraron en vigor aumentos de las cuotas.

tenencias de DEG del FMI, en especial si las circunstancias aconsejaban una modificación de los niveles de tenencias que el FMI se fija como gama. El último examen se realizó tras el pago de los aumentos de cuota en virtud de la undécima revisión, y el Directorio Ejecutivo acordó que las tenencias de DEG del FMI debían mantenerse en una gama entre DEG 1.000 millones y DEG 1.500 millones, saldos que se ha demostrado son suficientes para satisfacer las necesidades operativas de la institución.

Sistema de acuerdos duales

Los acuerdos duales (de compra y venta) son otro mecanismo importante para la circulación del DEG. Los países miembros que han suscrito un acuerdo en dos sentidos o en uno constituyen un mercado efectivo para el DEG e incrementan la capacidad de uso del DEG. Los acuerdos duales permiten a los países miembros adquirir DEG a cambio de moneda de libre uso (en la práctica, normalmente dólares de EE.UU. y euros), sin tener que aducir motivos por balanza de pagos. Si bien el atractivo principal del DEG como activo de reserva es que entraña un derecho sobre moneda de libre uso, el sistema de acuerdos de compra y venta confiere más atractivo al DEG.

En los acuerdos de compra y venta se especifica la gama de tenencias de DEG dentro de la cual pueden efectuarse transacciones, la moneda que se entregará, la fecha de liquidación (normalmente dos o tres días hábiles), la cantidad mínima y máxima para cada transacción y el plazo de aviso que hace falta antes de iniciar la transacción. Los dos primeros acuerdos de compra y venta se concertaron en febrero de 1986 y, a finales de 1987, ya se habían suscrito nueve acuerdos de compra y venta. En la actualidad 13 participantes en el mercado han formalizado acuerdos de compra y venta, y un acuerdo de sólo venta. Las tenencias agregadas de estos acuerdos ascienden a unos DEG 3,500 millones. El acuerdo de sólo venta dispone un mínimo para guardar, y todo saldo por encima está disponible para venta.

La oferta de DEG para los acuerdos de compra y venta procede sobre todo de la reventa de DEG que realizan los países miembros que han recibido DEG en compras al FMI. La demanda de DEG se origina en los países miembros que los necesitan para la liquidación de obligaciones financieras ante el FMI. El alcance de la recirculación de DEG al amparo de los acuerdos de compra y venta se ve limitada por tres factores:

- La magnitud de las transferencias de DEG por nuevos créditos del FMI.

- El grado en que los países miembros que reciben esos créditos conviertan los DEG en moneda.
- La capacidad de absorción (es decir, la diferencia entre las tenencias corrientes de los países miembros y los límites máximos) disponible en virtud de los acuerdos de compra y venta¹⁸.

En general, el alcance de la recirculación de DEG es mucho mayor si los mantienen países miembros que han suscrito acuerdos de compra y venta (véase el recuadro III.5).

El papel del FMI en las transacciones mediante acuerdo es el de intermediario que busca los participantes adecuados en un mercado administrado. Los acuerdos de compra y venta permiten al FMI iniciar compras y ventas de DEG en nombre de un participante en el Departamento de DEG contra moneda utilizable, con sujeción a la norma de que todas las transacciones deberán efectuarse al tipo de cambio oficial del DEG en la moneda de que se trate. Como el mercado no siempre se agota, la oferta y demanda de DEG tiene que administrarse mediante la elaboración de un cuidadoso plan trimestral de transacciones financieras. La oferta limitada de DEG se asigna principalmente a satisfacer la demanda para las obligaciones de los países miembros que tienen que pagarse en DEG. La solicitud puntual de los países miembros que desean adquirir DEG con fines de gestión de las reservas es a menudo difícil de atender.

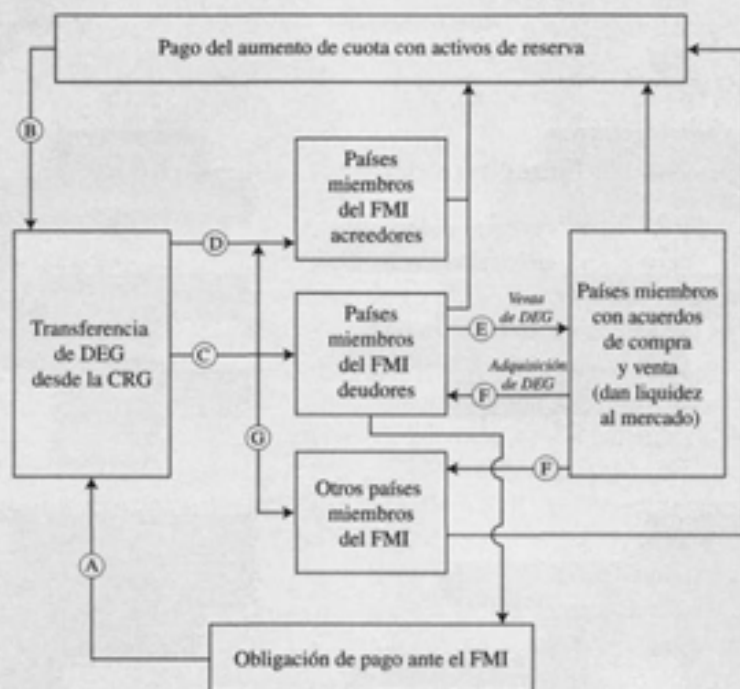
Evolución de las tenencias de DEG

El uso de DEG en ciertas transacciones (por ejemplo, en el pago de cargos, recompras, pagos relacionados con empréstitos del FMI y remuneración) ha producido un creciente desequilibrio en la distribución de DEG entre los países miembros. La distribución de las tenencias de DEG presenta un sesgo a favor de unos pocos países miembros acreedores, principalmente países industriales. Un país miembro mantiene más de una tercera parte de la masa emitida de DEG. Otro grupo relativamente grande de países miembros —sobre todo países deudores que han atravesado dificultades de balanza de pagos durante largo tiempo— suele mantener cantidades relativamente pequeñas de DEG en relación con su asignación

¹⁸Por ejemplo, en un período de escasa o nula concesión de crédito del FMI, como ocurrió a finales de los años ochenta, los países miembros que necesitaban DEG para el pago de obligaciones frente al FMI tuvieron que acudir al propio FMI o buscar métodos puntuales con otros países miembros.

RECUADRO III.5. LA CIRCULACIÓN DE DEG

- Todos los países miembros del FMI y participantes en el Departamento de DEG reciben DEG en una asignación de DEG.
- La CRG recibe DEG de los países miembros que efectúan pagos (A) o entregan activos de reserva para el pago relacionado con el aumento periódico de las cuotas (B).
- La CRG transfiere DEG principalmente a los países miembros que tienen acuerdos con el FMI (C) y paga remuneración a los países miembros acreedores (D).
- La mayor parte de las transacciones por conducto de los acuerdos de compra y venta se originan en la reventa de sumas de DEG recibidas al amparo de acuerdos con el FMI (E) o por compra de DEG para obligaciones de pago ante el FMI (F).
- El recibo y pago del valor neto de los intereses del DEG se produce entre los países miembros (G), aunque el FMI y los tenedores autorizados también reciben intereses sobre sus tenencias de DEG.



CUADRO III.2. TENENCIAS DE DEG DE GRUPOS SELECCIONADOS DE PAÍSES¹*(Porcentaje de la asignación acumulativa)*

	Octubre				Junio			Abril	
	1983	1987	1992 ²	1997	1998 ²	1999 ³	1999	2000	2001
Acreeedores del									
FMI (26)	86	120	123	113	115	107	104	101	105
Deudores del									
FMI (103)	10	22	18	48	41	34	39	40	29
Otros países									
miembros (54)	58	73	59	81	75	60	68	80	82

¹El número de países miembros se indica entre paréntesis.²Antes del aumento de cuotas (novena y undécima revisiones).³Después del aumento de cuotas (undécima revisión).

acumulativa. Un tercer grupo ha oscilado entre posiciones acreedoras y deudoras y mantiene tenencias de DEG en un nivel medio de aproximadamente el 60% de su asignación acumulativa en los últimos años (véase el cuadro III.2).

Estados financieros del Departamento de DEG

La estricta separación entre el Departamento General y el Departamento de DEG del FMI significa que las cuentas financieras de ambos se mantienen separadas. La estructura básica del balance del Departamento General (véase el cuadro III.3) es muy sencilla. Como el pago y recibo de intereses se cancelan entre sí a efectos del conjunto del departamento, lo más cómodo es mantener los asientos con carácter neto.

La columna del activo del balance registra la posición de los deudores frente al Departamento de DEG, es decir, los países miembros que han cambiado parte de sus DEG por moneda de libre uso y cuyas tenencias de DEG están en consecuencia por debajo del nivel de la asignación acumulativa. Los intereses acumulados por recibir de estos países miembros deudores, registrados en el activo, representan la imagen virtual de los intereses devengados que acumulan los acreedores en la columna del pasivo.

El asiento final en la columna del activo representa los intereses y contribuciones que deben los países que tienen atrasos frente al Departamento

CUADRO III.3. BALANCE DEL DEPARTAMENTO DE DEG;
AL 30 DE ABRIL DE 2001
(Millones de DEG)

Activos		Pasivos	
Participantes con tenencias inferiores a las asignaciones:		Participantes con tenencias superiores a las asignaciones:	
Asignaciones	12.646	Tenencias de DEG	14.690
menos: Tenencias de DEG	<u>3.866</u>	menos: Asignaciones	<u>8.787</u>
Asignaciones superiores a las tenencias	8.780	Tenencias superiores a las asignaciones	5.903
		Tenencias de la CRG	2.437
		DEG en poder de tenedores autorizados	538
Intereses por cobrar	215	Intereses por pagar	<u>216</u>
Contribuciones e intereses en mora	<u>98</u>		
Total de activos	9.094	Total de pasivos	9.094

Nota: Los totales pueden no coincidir con la suma de los componentes debido al redondeo de la cifras.

de DEG. Si no se reciben DEG suficientes en el momento del vencimiento de estos pagos, se crean DEG temporalmente para efectuar el pago. Al liquidarse los atrasos, se cancelan los DEG temporales.

Los participantes con tenencias por encima de la asignación recibida adquieren una posición acreedora en el departamento y, en consecuencia, esas tenencias son pasivos del departamento, como lo son todas las tenencias de los tenedores autorizados y del FMI (CRG), ya que no reciben asignaciones. Los intereses devengados por estos acreedores vencen y se pagan trimestralmente¹⁹.

¹⁹Como el balance se cierra el último día del ejercicio, se muestran los intereses devengados durante los tres meses anteriores. El importe se paga a los acreedores el 1 de mayo, el saldo pasa a cero y comienza a devengar en el siguiente trimestre.

CUADRO III.4. ESTADO DE RESULTADOS DEL DEPARTAMENTO DE DEG;
EJERCICIO CERRADO EL 30 DE ABRIL DE 2001
(Millones de DEG)

Ingresos	
Intereses netos recibidos de participantes con tenencias inferiores a las asignaciones	400
Contribuciones sobre las asignaciones de DEG	2
	<u>403</u>
Gastos	
Intereses sobre tenencias de DEG	
Intereses netos pagados a participantes con tenencias superiores a las asignaciones	261
CRG	113
Tenedores autorizados	27
Gastos administrativos	2
	<u>403</u>
Ingreso neto	0

Nota: Los totales pueden no coincidir con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

El estado de resultados del Departamento de DEG es igual de claro (véase el cuadro III.4). Los ingresos del departamento comprenden el pago de intereses efectuado por los deudores y las contribuciones pagadas por los países miembros por el gasto administrativo que produce el funcionamiento del departamento. Los gastos del departamento comprenden el pago de intereses a los acreedores del sistema y el reembolso al FMI por la administración del departamento. Como ingresos y gastos son siempre iguales, el ingreso neto es siempre cero.

Seminario sobre el futuro del DEG

En 1995, el Comité Provisional del FMI (ahora el CMFI) "solicitó al FMI que llevase a cabo, con la participación de expertos del exterior, un examen amplio del papel y las funciones del DEG a la luz de los cambios habidos en el sistema monetario internacional". En marzo de 1996, el FMI

convocó un seminario al que asistieron formuladores de la política económica, catedráticos de economía y otras destacadas personalidades, junto con el personal del FMI, para examinar la función del DEG, las razones que justifican una asignación de DEG, los criterios para su distribución y las características del DEG²⁰. El seminario sirvió para que en el siguiente examen del Directorio Ejecutivo sobre las principales propuestas de asignación se estuviera mejor informado, aunque los participantes en el seminario se mostraron divididos sobre muchos aspectos clave y expresaron dudas sobre si era realista esperar que el DEG se convirtiera en el principal activo de reserva del sistema monetario internacional. No obstante, se expresó apoyo general al mantenimiento de la función actual que desempeña el DEG.

²⁰*The Future of the SDR in Light of Changes in the International Monetary System*, ibíd. (véase la nota de pie de página 2).

IV

Asistencia financiera a los países miembros de bajo ingreso

El FMI ofrece asistencia financiera a los países miembros de bajo ingreso a través de dos conductos, a saber, crédito concesionario al amparo del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) y mediante alivio de la deuda conforme a la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME). El SCLP (que reemplazó al SRAE en 1999) respalda los programas económicos que refuercen de manera considerable y sostenible las posiciones de balanza de pagos y fomenten el crecimiento duradero como camino hacia niveles de vida más elevados y menos pobreza. La Iniciativa para los PPME presta ayuda a los países para que consigan una posición sostenible de endeudamiento externo. Los recursos para el financiamiento de estos planes, que están separados de los recursos generales del FMI generados por la suscripción de las cuotas, han sido facilitados mediante aportaciones de un amplio segmento de los países miembros y también del propio FMI. Los recursos se administran en el marco del SCLP y el Fondo Fiduciario SCLP-PPME en el que el FMI actúa de fideicomisario. En este capítulo se describen los aspectos del financiamiento del SCLP y la Iniciativa para los PPME.

Una parte destacada de la asistencia prestada por el FMI a los países miembros de bajo ingreso es el apoyo técnico y de desarrollo de capacidad que se pone a disposición, libre de costo, de dichos países. En el capítulo V se incluye una descripción breve del programa de asistencia técnica del FMI¹.

Resumen general de la asistencia concesionaria

La asistencia financiera concesionaria del FMI a los países miembros de bajo ingreso se ha estado reforzando en el curso de los últimos 25 años. La asistencia inicial, financiada enteramente con cargo a los beneficios obtenidos por el FMI con la venta de oro en 1976-80, se desembolsaba con es-

¹Véase la sección "Salvaguardias voluntarias" del capítulo V. Hay más información disponible en "Policy Statement on IMF Technical Assistance", 31 de marzo de 2000, en el sitio del FMI en Internet (<http://www.imf.org/external/np/ta/2000/index.htm>).

casa condicionalidad, primero a través de los préstamos del Fondo Fiduciario y luego mediante préstamos del servicio de ajuste estructural (SAE). Desde 1987, los préstamos concesionarios, financiados en gran medida mediante aportaciones bilaterales, han sido ampliados por conducto de servicios financieros con una condicionalidad equivalente a la de los tramos superiores de crédito al amparo del SRAE y, desde 1999, del SCLP.

- En 1976, el FMI dio comienzo a las operaciones concesionarias con la creación del Fondo Fiduciario que recibió los beneficios obtenidos de la venta de parte de las tenencias de oro del FMI en 1976–80 y facilitó préstamos concesionarios a los países en desarrollo de bajo ingreso con fines de respaldo de la balanza de pagos².
- En 1986, el FMI creó el SAE para facilitar asistencia concesionaria a los países de bajo ingreso mediante el reciclaje de los recursos prestados al amparo del Fondo Fiduciario³.
- En 1987, el FMI creó el SRAE para fomentar medidas de ajuste y reforma más fuertes que las previstas en el SAE e incrementar el volumen de recursos disponibles con ese fin. A diferencia del Fondo Fiduciario y del SAE, los recursos para préstamo y subvención se obtuvieron principalmente de aportaciones bilaterales.
- En 1996, el FMI y el Banco Mundial lanzaron conjuntamente la Iniciativa para los PPME con el objeto de reducir a niveles sostenibles la carga de la deuda externa de los países pobres muy endeudados, que estuvieran habilitados para el acceso.
- En septiembre de 1999, se amplió la Iniciativa para los PPME de forma que el alivio de la deuda fuera más rápido, profundo y amplio, reforzándose los vínculos entre el alivio de la deuda y la lucha contra la pobreza⁴. En octubre de 1999, el Directorio Ejecutivo decidió modificar los nombres del SRAE y de la Cuenta Fiduciaria del SRAE

²De los \$4.600 millones de beneficio obtenido con la venta de oro, \$1.300 millones se distribuyeron a los países miembros en desarrollo en proporción a las cuotas y \$3.300 millones se destinaron al crédito concesionario por conducto del Fondo Fiduciario.

³Véase Joslin Landell-Mills, *Asistencia para combatir la pobreza: Los nuevos servicios financieros de ajuste estructural del FMI* (Washington: Fondo Monetario Internacional, 1988). Edición revisada (1992) disponible en inglés.

⁴Consúltese una explicación más detallada de la Iniciativa reforzada para los PPME en David Andrews, Anthony Boote, Syed S. Rizavi y Sukhwinder Singh, *Alivio de la deuda para los países de bajo ingreso: Iniciativa reforzada para los países pobres muy endeudados*, FMI, Serie de folletos No. 51 (Washington, Fondo Monetario Internacional, 1999). Edición revisada (noviembre de 1999).

denominándolos a partir de entonces servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) y Cuenta Fiduciaria del SCLP, respectivamente, ampliando los objetivos del servicio. La decisión entró en vigor el 22 de noviembre de 1999, una vez que todos los contribuyentes a la Cuenta Fiduciaria dieron su consentimiento a la modificación⁵.

- En septiembre de 1999, se llegó también a un acuerdo sobre el plan de financiamiento de la Iniciativa para los PPME y la continuación del SCLP durante un período de cuatro años (el llamado SCLP transitorio), que se espera comience en 2002 una vez alcanzado el compromiso total de los recursos actuales del SCLP y antes de que las operaciones del SCLP sean autosuficientes.
- Se están movilizando ahora recursos para préstamo por un total de DEG 4.000 millones y DEG 4.500 millones destinados al crédito que se concederá conforme al SCLP transitorio.
- En mayo de 2001, el FMI estableció una cuenta para recibir recursos destinados a la subvención del pago de intereses por asistencia de emergencia a países en etapa de posguerra y habilitados en el SCLP. Las donaciones de esta Cuenta de Subvención reducirán al 0,5% la tasa anual de cargos sobre las compras a la CRG al amparo de la asistencia de emergencia si el país se encuentra en situación de posguerra (la misma tasa que los intereses cobrados por el uso de recursos del SCLP).
- A partir de 2005, se prevé que una parte considerable del crédito concesionario se facilitará mediante operaciones del SCLP que serán autosuficientes y estarán financiadas por los recursos propios del FMI que se acumulen en la Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP. Estos recursos, que proceden de la venta de oro del FMI a finales de los años setenta y de la renta de la inversión del producto de dicha venta, estarán disponibles a medida que se rembolsa a los prestamistas del SCLP y no se necesite la garantía que ofrece la Cuenta de Reservas.

En el recuadro IV.1 se presenta un resumen general del financiamiento de la asistencia concesionaria del FMI, mientras que en el gráfico IV.1 (pág. 134) se muestra el nivel y la composición del crédito concesionario del FMI desde su comienzo hasta ahora.

⁵Véase "IMF Lending to Poor Countries-How Does the PRGF Differ from the ESAF?" (Fondo Monetario Internacional, Estudio temático, 01/06, abril de 2001).

Operaciones SCLP y PPME

El FMI interviene como fideicomisario en la Cuenta Fiduciaria del SCLP y el Fondo Fiduciario SCLP-PPME y, por su conducto, administra los diversos recursos que respaldan las operaciones SCLP y PPME. En esa capacidad el FMI moviliza y administra los recursos de la Cuenta y el Fondo fiduciarios.

Cuenta Fiduciaria del SCLP

Habilitación, condiciones y acceso a los recursos del SCLP

En la práctica, el FMI utiliza el nivel del ingreso per cápita y la habilitación para el acceso a la Asociación Internacional de Fomento (AIF), la ventanilla concesionaria del Banco Mundial, para determinar la habilitación en los préstamos del SCLP. Sin embargo, no hay vínculo automático alguno entre la habilitación en el SCLP y la AIF, y es el Directorio Ejecutivo del FMI quien determina la lista de países habilitados en el SCLP⁶. Desde 1987, muchos países, comprendidos algunos en transición, han sido incluidos en la lista, mientras que otros han sido borrados. En la actualidad, están habilitados para el SCLP 77 países miembros del FMI (véase el recuadro IV.2, pág. 135).

Los préstamos del SCLP se conceden al amparo de acuerdos por tres años (con la posibilidad de prórroga por un año) y programas anuales en cada año. El desembolso conforme a un acuerdo en el SCLP está condicionado a criterios de ejecución y revisión que normalmente son semestrales, aunque se pueden fijar plazos trimestrales si se juzgara apropiado un seguimiento más frecuente. Los préstamos en el SCLP tienen una tasa de interés anual del 0,5%; los reembolsos semestrales se fijan en cuantías iguales que comienzan 5½ años después del desembolso y terminan a los 10 años.

Los programas respaldados por el SCLP se enmarcan en un documento de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP), de alcance completo y autoría nacional, que elabora el gobierno del país prestatario siguiendo un procedimiento de participación activa de la sociedad civil, las organizaciones no gubernamentales, los donantes y las instituciones internacionales. Los DELP reciben luego el respaldo del Directorio Ejecutivo en el FMI y en el Banco Mundial, cada uno en su área de competencia, y sirven de

⁶El umbral actual de acceso para habilitación en la AIF es un ingreso anual per cápita de \$885 en 1999.

**RECUADRO IV.1. RESUMEN DEL FINANCIAMIENTO DE LA ASISTENCIA
CONCESIONARIA DEL FMI**

Cuenta Fiduciaria del SCLP

- Establecida en 1987 como Cuenta Fiduciaria del SRAE, y ampliada en 1994, dispone de recursos para préstamo que ascienden a DEG 11.400 millones facilitados por 17 prestamistas bilaterales y aportaciones para subvención ofrecidas por un número mayor de países miembros del FMI.

- Los préstamos a la Cuenta Fiduciaria están garantizados por una Cuenta de Reservas, financiada mediante el reciclaje del beneficio obtenido de la venta de oro a finales de los años setenta (es decir, la recirculación de rembolos en el SAF y el Fondo Fiduciario) y el rendimiento de la inversión de los saldos mantenidos en dicha Cuenta, además de la pignoración de oro relacionada con la acumulación de derechos (capítulo II), y la declaración oficiosa del Director Gerente a los prestamistas (véase el texto sobre la Cuenta de Reservas).

Fondo Fiduciario SCLP-PPME

- El marco de la Iniciativa para los PPME y el SCLP transitorio se convino en 1996. A finales de 1999 se llegó a un acuerdo sobre el financiamiento de la subvención que haría falta para el SCLP transitorio (en el período 2002-05) y la participación del FMI en la Iniciativa para los PPME. Las aportaciones se reciben de 94 países miembros y del FMI.

- El marco y fuentes de recursos para los préstamos en el SCLP transitorio, por valor de DEG 4.000 millones a DEG 4.500 millones, no estaban identificados en el momento de la creación del Fondo Fiduciario SCLP-PPME. Se ha avanzado en la movilización de estos recursos mediante préstamos bilaterales, pero se necesita hacer más para conseguir la cantidad total que hace falta.

base para el crédito concesionario de ambas instituciones y el alivio de la deuda conforme a la Iniciativa reforzada para los PPME. Los programas respaldados por el SCLP surgen directamente de los DELP, y las medidas macroeconómicas de dichos programas se integran en los objetivos sociales y sectoriales, con el propósito de asegurar que los planes se presten apoyo mutuo y son compatibles con un conjunto común de objetivos que fomenten el crecimiento y reduzcan la pobreza. Los programas respaldados por el SCLP incorporan presupuestos que favorecen a los pobres y reorien-

SCLP autosuficiente

• Se prevé que inicie las operaciones en 2006 financiado por el uso rotatorio de los recursos que se acumulan en la Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP. No hará falta obtener bilateralmente aportaciones para subvención ni recursos para préstamo.

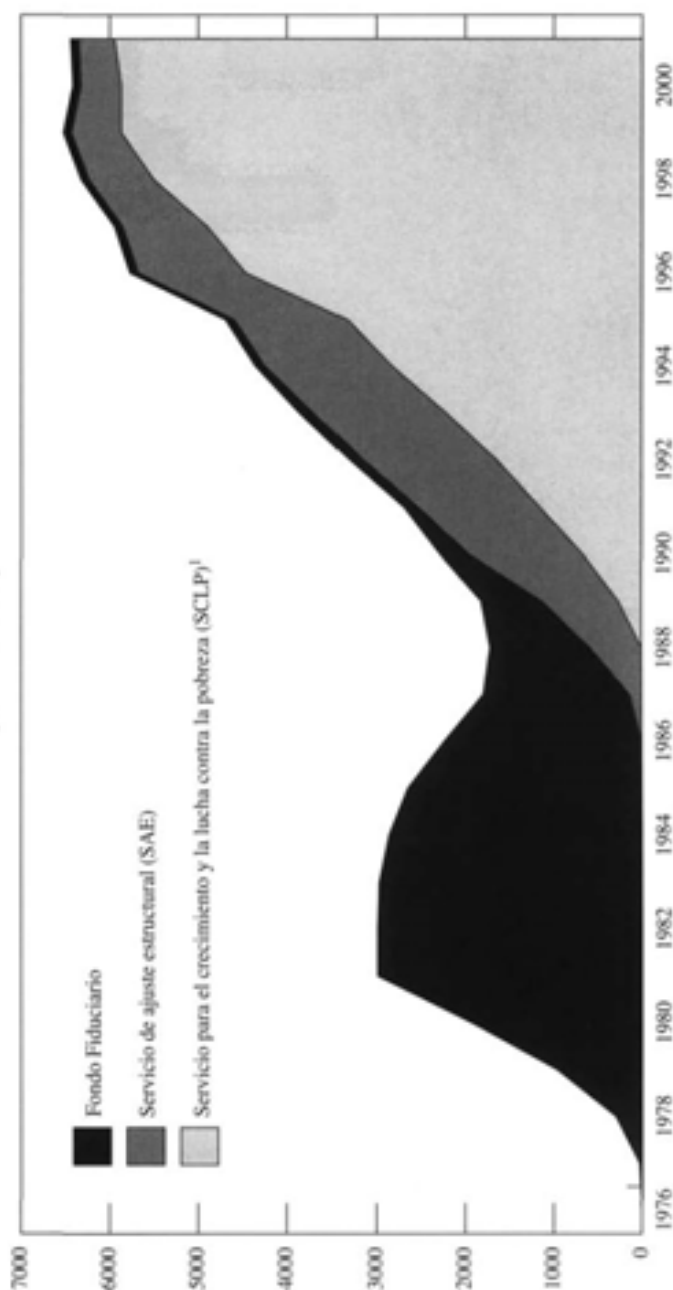
	Préstamos (Miles de millones de DEG)	Períodos de compromiso	Situación del financiamiento (Miles de millones de DEG)	
			Principal	Subvención
Cuenta Fiduciaria del SCLP	11,4	1988-2001	Financiado	Financiado
Fondo Fiduciario SCLP-PPME				
SCLP transitorio	4-4,5	2002-05	3,3 ¹ (comprometido)	Totalmente comprometido; en su mayor parte efectivo
Iniciativa para los PPME	(para donaciones o préstamos)			Totalmente comprometido; en su mayor parte efectivo
SCLP autosuficiente	0,7 por año en perpetuidad	A partir de 2006	Financiado	Autofinanciado

¹Al 30 de junio de 2001.

tan el gasto público hacia los sectores sociales, las infraestructuras básicas y otras actividades que se sabe benefician a los pobres. Los programas respaldados por el SCLP también hacen hincapié en la mejora de la gestión de gobierno como sostén fundamental de la estabilidad macroeconómica, el crecimiento sostenible y la reducción de la pobreza. El enfoque principal es mejorar la gestión de los recursos públicos, alcanzar más transparencia, favorecer la participación activa del público y, en general, conseguir un nivel más elevado de responsabilidad pública en la gestión fiscal.

**GRÁFICO IV.1. CRÉDITO CONCESIONARIO DEL FMI, PENDIENTE DE REMBOLSO, POR SERVICIO;
EJERCICIOS CERRADOS EL 30 DE ABRIL DE 1976-2001**

(Millones de DEG)



¹Incluye el uso de recursos del SAE en el marco de acuerdos al amparo del SCLP.

**RECUADRO IV.2. PAÍSES HABILITADOS EN EL SCLP Y
LA INICIATIVA PARA LOS PPME**

1. Afganistán, Estado Islámico de	27. Ghana*	55. República Centroafricana*
2. Albania	28. Granada	56. República Dem. Pop. Lao ^{*2}
3. Angola*	29. Guinea*	57. República Kirguisa
4. Armenia	30. Guinea-Bissau*	58. Rwanda*
5. Azerbaiyán	31. Guyana*	59. Samoa
6. Bangladesh	32. Haití	60. Santa Lucía
7. Benin*	33. Honduras*	61. Santo Tomé y Príncipe*
8. Bhután	34. India	62. San Vicente y las Granadinas
9. Bolivia*	35. Islas Salomón	63. Senegal*
10. Bosnia y Herzegovina	36. Kenya ^{*1}	64. Sierra Leona*
11. Burkina Faso*	37. Kiribati	65. Somalia*
12. Burundi*	38. Lesotho	66. Sri Lanka
13. Cabo Verde	39. Liberia*	67. Sudán*
14. Camboya	40. Macedonia, ex República Yugoslava de	68. Tanzania*
15. Camerún*	41. Madagascar*	69. Tayikistán
16. Chad*	42. Malawi*	70. Togo*
17. Comoras	43. Maldivas	71. Tonga
18. Congo, República del*	44. Malí*	72. Uganda*
19. Congo, República Democrática del*	45. Mauritania*	73. Vanuatu
20. Côte d'Ivoire*	46. Moldova	74. Vietnam*
21. Djibouti	47. Mongolia	75. Yemen República del ^{*1}
22. Dominica	48. Mozambique*	76. Zambia*
23. Eritrea	49. Myanmar*	77. Zimbabwe
24. Etiopía*	50. Nepal	
25. Gambia*	51. Nicaragua*	
26. Georgia	52. Níger*	
	53. Nigeria	
	54. Pakistán	

*Países habilitados en la Iniciativa para los PPME.

¹Uno de dos países habilitados en la Iniciativa para los PPME que tiene un nivel sostenible de deuda conforme a la definición prevista en la Iniciativa. En julio de 2000, el FMI y el Banco Mundial confirmaron que la República de Yemen no necesita recibir asistencia de la Iniciativa para los PPME a fin de que su nivel de deuda sea sostenible.

²Ha comunicado que no desea acogerse a la Iniciativa para los PPME.

El país habilitado podrá obtener préstamos hasta un 140% de su cuota en el FMI al amparo de un acuerdo de tres años, si bien el límite puede ampliarse en circunstancias excepcionales hasta un máximo del 185% de la cuota. El acceso conforme a un acuerdo individual en el SCLP se determina en función de la necesidad de balanza de pagos del país miembro, el rigor del programa de ajuste, el uso de crédito del FMI pendiente de reembolso por parte del país miembro y el historial de dicho uso. El acceso está sujeto a revisión, en el momento de la aprobación del acuerdo de tres años y en revisiones periódicas subsiguientes. Con el paso de los años la política de acceso ha evolucionado de forma que permite diferentes niveles de acceso en función de las circunstancias. Hay importantes diferencias en el acceso en casos individuales debido a diversos factores:

- En algunos casos, si se da la necesidad de balanza de pagos, un esfuerzo convincente a favor del ajuste y la capacidad de reembolso, el acceso efectivo dentro de los límites establecidos tiende a ser mayor ahora que en el pasado, en la expectativa de que al continuar obteniéndose buenos resultados se conseguirá el respaldo de otros y con el tiempo disminuirá progresivamente la necesidad de un apoyo excepcional a la balanza de pagos, comprendido el que presta el SCLP. Si la necesidad de balanza de pagos no fuera tan evidente, se fijará según convenga un nivel inferior de acceso en función de las circunstancias.
- En el caso de que el historial sea relativamente flojo y no haya constancia de la implementación de medidas suficientemente firmes, lo apropiado es que el acceso sea nulo. En estas circunstancias, el FMI procura continuar desempeñando un papel activo mediante la prestación de asesoramiento de medidas de política y asistencia técnica para ayudar a que los países elaboren e implementen medidas de reforma firmes que eventualmente conduzcan al respaldo del FMI y de otros.
- Como el uso repetido de crédito del FMI tiende a que haya saldos pendientes de reembolso, se espera que el nivel de acceso en esos casos sea inferior al que, en igualdad de otras circunstancias, tendría el país miembro que acude por primera vez. No obstante, esto no precluye que el FMI conceda acceso más elevado en respuesta a medidas de política debidamente firmes.
- Para los países pobres muy endeudados, la determinación del nivel de acceso se basa más en el crédito del FMI pendiente de reembolso. Hay grandes variaciones entre países en lo que es la magnitud de la cuota como proporción de la exportación, lo que significa que niveles de ac-

ceso similares en relación con la cuota producen una carga del servicio de la deuda frente al FMI que puede ser muy distinta. En consecuencia, el acceso en cada caso se relaciona más con la capacidad presente y futura de pagos que tiene el país miembro que con su cuota.

- La "combinación", mediante acuerdos paralelos, de recursos concesionarios del SCLP con los de la CRG basados en el mercado sigue siendo una opción para los países que tienen capacidad para atender el servicio de la deuda no concesionaria, lo que ofrece un margen más amplio de acceso a otros que tienen más necesidad de recursos del SCLP.

Fuentes y usos del financiamiento

Las operaciones del SCLP se realizan por intermedio de tres cuentas en la Cuenta Fiduciaria del SCLP, a saber, la Cuenta de Préstamos, la Cuenta de Reservas y la Cuenta de Subvención (véase el gráfico IV.2).

La Cuenta de Préstamos obtiene recursos en préstamo generalmente a tasas de interés del mercado en bancos centrales, gobiernos e instituciones oficiales, y los vuelve a prestar a los países habilitados en el SCLP⁷. Al 30 de abril de 2001, el FMI había convenido 28 acuerdos bilaterales para la obtención de préstamos con 17 acreedores por un total de DEG 11.400 millones para ser represtados a los países miembros habilitados en el SCLP; por medio de un acuerdo asociado de préstamo entre el Fondo Saudi para el Desarrollo y el FMI, Arabia Saudita ha facilitado recursos adicionales para préstamo (véase el cuadro IV.1). La mayoría de estos préstamos están remunerados a una tasa de interés en DEG a seis meses, con vencimientos que suelen estar aparejados con el perfil de vencimientos del reembolso que hace el país prestatario (es decir, un período de gracia de 5½ años y un plazo de vencimiento de 10 años).

Desde julio de 1988, 54 de los 77 países miembros habilitados en el SCLP han recibido préstamos del SCLP. Muchos de estos países miembros han convenido múltiples acuerdos SCLP o SRAE como parte de un empeño por alcanzar el crecimiento económico sostenible y menos pobreza. Al 30 de abril de 2001, del total de DEG 11.400 millones de recursos disponibles para préstamos, se habían comprometido DEG 10.000 millones y estaban desembolsados DEG 7.900 millones. Está previsto que el resto

⁷Los prestamistas han facilitado recursos a la Cuenta Fiduciaria del SCLP en diferentes condiciones, en algunos casos a tasas de interés muy concesionarias.

GRÁFICO IV.2. ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA CUENTA FIDUCIARIA DEL SCLP



¹Transferencia por una sola vez.

CUADRO IV.1. PRESTAMISTAS DE LA CUENTA FIDUCIARIA DEL SCLP;
AL 30 DE ABRIL DE 2001¹
(Millones de DEG)

1. Banco Nacional de Bélgica	200
2. Gobierno de Canadá	700
3. Gobierno de China	100
4. Banco Nacional de Dinamarca	100
5. Banco Central de Egipto	100
6. Agence Française de Développement	1.900
7. Kreditanstalt für Wiederaufbau (Alemania)	1.750
8. Banco de Italia	830
9. Banco de Japón para la Cooperación Internacional	4.350
10. Banco de Corea	93
11. Banco de los Países Bajos	250
12. Banco de Noruega	150
13. Fondo de la OPEP para el Desarrollo Internacional ²	40
14. Banco de España	341
15. Gobierno de España	67
16. Confederación Helvética	200
17. Banco Nacional Suizo	152
Total	11.322

Nota: El total puede no coincidir con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

¹Se excluyen los préstamos paralelos obtenidos del Fondo Saudita para el Desarrollo por valor de DEG 49,5 millones.

²Compromiso de préstamo por el equivalente en DEG de \$50 millones al tipo de cambio del 30 de abril de 2001.

de los recursos quede plenamente comprometido hacia finales de 2001 o principios de 2002.

La Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP ha sido establecida para:

- Ofrecer garantías a los prestamistas de la Cuenta de Préstamos en el caso de atraso o impago de un prestatario del SCLP⁸.

⁸Una garantía adicional para los prestamistas comprende el oro pignorado para los programas de acumulación de derechos que financia la Cuenta Fiduciaria del SCLP (véase el capítulo II) y una declaración oficiosa del Director Gerente del FMI en 1987 que dejó claro que el FMI tomaría "toda Iniciativa que fuera necesaria" para asegurar el reembolso de los préstamos del SCLP a los prestamistas del SCLP. Se entiende que esa declaración incluye el posible uso de una parte de las tenencias de oro del FMI.

- Compensar desajustes temporales entre el reembolso recibido de los prestatarios y el pago a los prestamistas.
- Sufragar el costo para el FMI de la administración de las operaciones del SCLP⁹.

Al 30 de abril de 2001, el saldo en la Cuenta de Reservas ascendía a DEG 2.700 millones, suma que equivale al 47% de las obligaciones pendientes frente a los prestamistas del SCLP. Hasta la fecha, la Cuenta Fiduciaria del SCLP muestra un buen historial de pago por parte de los prestatarios, con sólo dos casos de atraso en el pago de principal que han excedido de un mes.

Se prevé que, en torno a 2007, el saldo en la Cuenta de Reservas sea suficiente para cubrir todas las obligaciones pendientes de la Cuenta Fiduciaria del SCLP frente a los prestamistas. Los factores que inciden en el ritmo de acumulación de saldos en la Cuenta de Reservas incluyen:

- El reembolso de préstamos del SAE y el Fondo Fiduciario, incluidos los de países en situación de atrasos prolongados frente al FMI.
- El rendimiento de las inversiones de recursos de la Cuenta de Reservas.
- El nivel de transferencias para sufragar el costo de administración de las operaciones del SCLP.

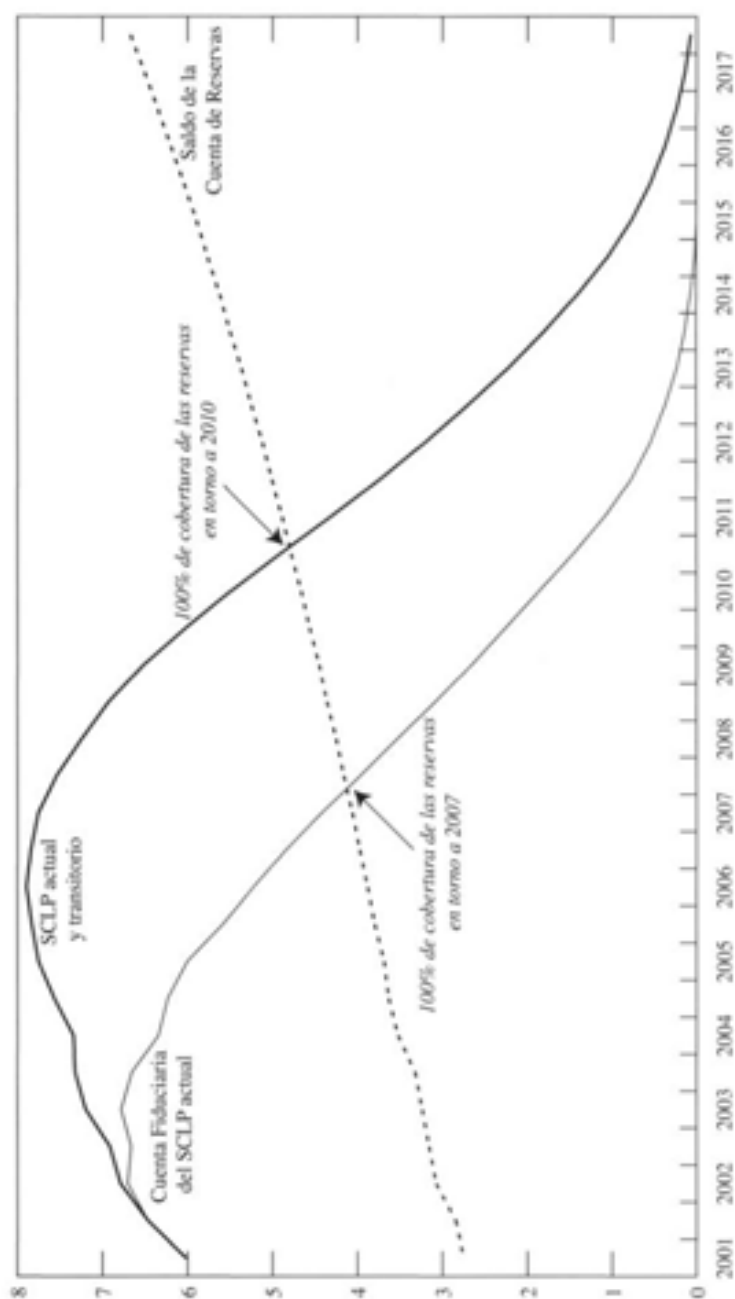
El factor primario que impulsa la acumulación de saldos en la Cuenta de Reservas es el rendimiento de la inversión de recursos de la Cuenta. La tasa anual de rendimiento de las inversiones se ha situado en un promedio de aproximadamente el 4,8% durante la existencia de la Cuenta Fiduciaria del SCLP hasta el 30 de abril de 2001. Suponiendo que la rentabilidad se mantenga en torno al 5% anual, se prevé que el saldo acumulativo en la Cuenta de Reservas aumentará de DEG 2.700 millones al 30 de abril de 2001 a DEG 3.900 millones a finales de 2005, momento en que está previsto que comience un SCLP autosuficiente (véase el gráfico IV.3).

La Cuenta de Subvención de la Cuenta Fiduciaria del SCLP recibe aportaciones de fuentes bilaterales y del FMI con cargo a sus propios

⁹En abril de 1998 y de 1999, el Directorio Ejecutivo del FMI decidió que el cargo a la Cuenta de Reservas por el costo anual de la administración de la Cuenta Fiduciaria en los ejercicios 1998–2000 no se reembolsaría a la CRG; en cambio, se transferiría una cantidad equivalente desde la Cuenta de Reservas a la Cuenta Fiduciaria del SCLP. El 8 de diciembre de 1999, el Directorio Ejecutivo convino en extender la decisión anterior a los ejercicios 2001–04. Se calcula que estas transferencias ascienden a DEG 600 millones en los ejercicios 1998–2004.

GRÁFICO IV.3. CUENTA FIDUCIARIA DEL SCLP. PREVISIÓN DE SALDOS PENDIENTES Y RESERVAS

(Miles de millones de DEG)



recursos para subvencionar la tasa de interés de los préstamos del SCLP, situándola para los prestatarios en el 0,5% anual. Estos recursos financian la diferencia entre la tasa de interés del mercado pagada a los prestamistas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP y la tasa de interés del 0,5% anual que pagan los países miembros prestatarios. Los recursos de subvención se suelen facilitar mediante donaciones o depósitos e inversiones colocados en la Cuenta Fiduciaria del SCLP por los aportantes a tasas de interés inferiores a las del mercado. En este último caso, el diferencial de la tasa de interés entre lo que rinde el depósito o la inversión para la Cuenta Fiduciaria del SCLP y la tasa de interés que se paga al aportante representa una aportación de subvención a la Cuenta¹⁰. Al 30 de abril de 2001, la Cuenta de Subvención había recibido aportaciones, comprendida la renta de las inversiones, por un total de DEG 3.000 millones, de los cuales DEG 2.600 millones fueron facilitados por 40 aportantes bilaterales y el resto (DEG 400 millones) por el FMI.

La suficiencia de los recursos de la Cuenta de Subvención para respaldar los préstamos del SCLP depende crucialmente de la tasa futura de interés que se pague a los prestamistas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP, de la rentabilidad de los saldos que se mantengan en la Cuenta de Subvención y del nivel y ritmo del crédito que se conceda. Sobre la base de la rentabilidad anual supuesta de un 5% y de una tasa de interés similar para los préstamos que han otorgado los prestamistas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP durante la existencia restante de la Cuenta (aproximadamente hasta 2015), se espera que los recursos de subvención rebasen en un pequeño margen la necesidad estimada.

Estados financieros de la Cuenta Fiduciaria del SCLP

Las fuentes y uso de recursos de la Cuenta Fiduciaria del SCLP se resumen en el balance (véase el cuadro IV.2). Las fuentes se identifican como "Recursos y pasivos", mientras que el uso se indica como "Activos". El grueso de los recursos recoge los empréstitos y los recursos acu-

¹⁰En ciertos casos, la Cuenta Fiduciaria del SCLP puede recibir aportes de subvención mediante recursos para préstamo que los prestamistas facilitan a tasas de interés inferiores a las del mercado. A petición de los contribuyentes, el FMI también ha accedido a recibir y colocar depósitos o inversiones en la Cuenta Administrada de Aportaciones.

CUADRO IV.2. CUENTA FIDUCIARIA DEL SCLP: BALANCE CONSOLIDADO;
AL 30 DE ABRIL DE 2001
(Millones de DEG)

	Cuenta de Préstamos	Cuenta de Reservas	Cuenta de Subvención	Saldo consolidado
Activos				
Efectivo y fondos equivalentes	159,6	519,7	181,1	860,4
Inversiones	215,5	2.200,5	1.762,2	4.178,3
Préstamos por cobrar	5.899,5	—	—	5.899,5
Transferencias entre cuentas	27,2	30,6	(57,9)	—
Intereses por cobrar	13,2	5,1	0,4	18,7
Total de activos	6.315,1	2.756,0	1.885,8	10.956,8
Recursos y pasivos				
Empréstitos	6.244,0	—	108,8	6.352,8
Intereses por pagar	71,0	—	1,7	72,7
Otros pasivos	—	12,5	—	12,5
Total de pasivos	6.315,1	12,5	110,5	6.438,0
Recursos	—	2.743,5	1.775,3	4.518,8
Total de recursos y pasivos	6.315,1	2.756,0	1.885,8	10.956,8

Nota: Los totales pueden no coincidir con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

mulados en la Cuenta de Reservas. Los principales activos son préstamos por cobrar, es decir, el reflejo de los préstamos del SCLP a los países de bajo ingreso, y las inversiones de la Cuenta de Reservas.

El estado de resultados de la Cuenta Fiduciaria del SCLP en el ejercicio 2001 se muestra en el cuadro IV.3.

Fondo Fiduciario SCLP-PPME

Los recursos para alivio de la deuda al amparo de la Iniciativa para los PPME y los préstamos subvencionados del SCLP son administrados por el FMI de conformidad con las disposiciones del Fondo Fiduciario SCLP-PPME, establecido en febrero de 1997.

CUADRO IV.3. CUENTA FIDUCIARIA DEL SCLP: ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS; EJERCICIO CERRADO EL 30 DE ABRIL DE 2001
(Millones de DEG)

	Cuenta de Préstamos	Cuenta de Reservas	Cuenta de Subvención	Saldo consolidado
Saldo al 30 de abril de 2000	—	2.558,4	1.747,4	4.305,7
Renta de la inversión	—	155,8	116,6	272,5
Intereses sobre préstamos	28,9	—	—	28,9
Gasto por concepto de intereses	(237,5)	—	(2,1)	(239,6)
Otros gastos	(0,1)	(1,6)	—	(1,6)
Ingreso (pérdida) por operaciones	(208,7)	154,3	114,5	60,1
Aportaciones	—	—	127,0	127,0
Ingreso neto	(208,7)	154,3	241,5	187,1
Transferencias recibidas de la CED	—	25,9	—	25,9
Transferencias entre				
Cuenta de Reservas y Cuenta de Subvención	—	1,1	(1,1)	—
Cuenta de Préstamos y Cuenta de Reservas	(3,9)	3,9	—	—
Cuenta de Préstamos y Cuenta de Subvención	212,6	—	(212,6)	—
Variación neta de los recursos	—	185,1	27,9	213,0
Saldo al 30 de abril de 2001	—	2.743,5	1.775,3	4.518,8

Nota: Los totales pueden no coincidir con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

La Iniciativa para los PPME

El FMI y el Banco Mundial lanzaron conjuntamente la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME) en apoyo de la creciente constata-

ción por parte de la comunidad internacional de que la carga de la deuda externa de varios países de bajo ingreso, sobre todo africanos, había pasado a ser insostenible. La Iniciativa para los PPME entraña medidas coordinadas de la comunidad financiera internacional, comprendidas las instituciones multilaterales, con el fin de reducir la carga de la deuda externa en esos países a niveles sostenibles. La Iniciativa complementa los mecanismos tradicionales de alivio de la deuda, el financiamiento concesionario y la ejecución de medidas económicas bien concebidas, aspectos todos que, combinados, tienen el objetivo de colocar a estos países en una situación externa sostenible.

Conforme al marco PPME, el FMI y el Banco Mundial determinan si un país miembro está habilitado y fijan la magnitud de la asistencia PPME que podrá comprometerse en el punto de decisión, es decir, el momento en que el país miembro finaliza el primer período de buenos resultados de política al amparo de los programas respaldados por el FMI y el Banco Mundial (véase el recuadro IV.3)¹¹. A partir del punto de decisión, el país miembro habilitado podrá recibir asistencia provisional del FMI hasta un límite del 20% anual y del 60% en total (el 25% y el 75%, respectivamente, en casos excepcionales) de la cantidad comprometida de asistencia para los PPME entre el punto de decisión y el punto de culminación flotante, es decir, el punto en que el país miembro ha cumplido todas las condiciones relacionadas con medidas de política exigidas en el marco de la asistencia para los PPME. La asistencia restante no distribuida de la Iniciativa para los PPME se facilita al llegar al punto de culminación.

El FMI proporciona a los países miembros habilitados una parte de la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME en forma de donaciones o préstamos, o en ambas formas, que se utiliza para ayuda en el pago del servicio de la deuda frente al FMI. Hasta el momento, la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME se ha concedido únicamente en forma de donaciones. En el intervalo entre los puntos de decisión y de culminación flotante, la asistencia provisional puede facilitarse en plazos anuales a una cuenta del país miembro administrada por el FMI. Estos recursos se utilizan para el pago del servicio de la deuda al FMI a su vencimiento. Esta cuenta del país miembro devenga intereses sobre el saldo que

¹¹El Directorio Ejecutivo del FMI ha decidido ser flexible para la evaluación de historial hasta el punto de decisión de forma que se pueda prestar asistencia provisional en el marco de la Iniciativa para los PPME lo más rápida posible a los países habilitados que salgan de una situación de posguerra.

RECUADRO IV.3. INICIATIVA REFORZADA PARA LOS PPME:**CRITERIOS DE HABILITACIÓN**

El país miembro tiene que satisfacer ciertos criterios para poder recibir asistencia especial. Concretamente, hace falta:

- Estar habilitado para recibir asistencia concesionaria del FMI y el Banco Mundial.

- Enfrentar una carga insostenible de endeudamiento, a pesar de haberse acogido a los mecanismos disponibles de alivio de la deuda como las condiciones de Nápoles (que permiten que los países de bajo ingreso reciban una reducción del 67% en VNA de ciertas categorías de deuda externa), que se definen como sigue:

- proporción de más del 150% entre la deuda y la exportación (en VNA), y

- proporción de más del 250% entre la deuda y los ingresos tributarios (en VNA).

- Establecer un historial positivo de reforma y medidas bien concebidas en programas respaldados por el FMI y el Banco Mundial.

Se espera normalmente que todos los países que soliciten asistencia de la Iniciativa para los PPME: 1) dispongan de un documento de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP) elaborado mediante un plan de amplia participación y aceptado por los Directorios Ejecutivos del FMI y el Banco Mundial cuando se alcance el punto de decisión y 2) hayan avanzado en la implementación de esta estrategia al menos durante un año cuando se alcance el punto de culminación.

alcance durante el período provisional. Al llegar el punto de culminación, el FMI deposita en la cuenta del país miembro la cantidad restante de asistencia comprometida no desembolsada. Pasado el punto de culminación, el país miembro continúa girando contra sus recursos en la cuenta para efectuar el pago del servicio de la deuda al FMI conforme al calendario que se haya convenido entre el FMI y el país miembro.

Continuación de los préstamos del SCLP

El marco del SCLP prevé la continuación del compromiso frente a los prestatarios, al amparo de la actual Cuenta Fiduciaria del SCLP, hasta finales de 2001 o principios de 2002, seguido de un SCLP transitorio de cuatro años, con capacidad de compromiso de unos DEG 1.000 millones

al año. El objetivo del SCLP transitorio será el mismo que tiene el SCLP actual, es decir, fomentar el crecimiento económico sostenible y conseguir que disminuya la pobreza en forma duradera. Los recursos que se necesitan para subvención en el SCLP transitorio se han incluido en los acuerdos de financiamiento convenidos para el Fondo Fiduciario SCLP-PPME, pero se desean nuevos recursos para préstamo que podrían proporcionar los prestamistas bilaterales.

Fuentes y uso del financiamiento

El financiamiento que hace falta para cubrir el costo para el FMI de la asistencia para los PPME y la subvención del SCLP transitorio se estima en DEG 3.000 millones en valor neto actualizado (VNA) a finales de 2000¹², cifra en la que la Iniciativa para los PPME representa alrededor de dos terceras partes. Este financiamiento se obtendrá mediante aportaciones bilaterales al FMI por valor de DEG 1.200 millones en VNA y aportaciones del propio FMI por valor de DEG 1.800 millones en VNA (véase el cuadro IV.4).

Las cantidades comprometidas bilateralmente por los países miembros proceden de una amplia gama de países, lo que demuestra el gran apoyo a las Iniciativas para los PPME y el SCLP. En total, 94 países miembros han prometido su apoyo, a saber, 27 países industriales, 58 países en desarrollo y 9 países en transición. Al 30 de abril de 2001, las aportaciones bilaterales efectivas ascendían a DEG 1.100 millones en VNA, o el 93% del total de las aportaciones comprometidas.

El grueso de la aportación del FMI procede de la renta de la inversión del producto neto, equivalente a DEG 1.400 millones en VNA, obtenido de las transacciones en oro, fuera del mercado, por un total de 12,9 millones de onzas troy. Las transacciones en oro fuera del mercado se realizaron en abril de 2000 y generaron DEG 2.226 millones. Estos recursos se han colocado en la CED y están invertidos para beneficio exclusivo de la Iniciativa para los PPME. La transferencia de la renta de la inversión por transacciones en oro al Fondo Fiduciario SCLP-PPME sólo podrá hacerse una vez se hayan agotado todos los demás recursos disponibles para

¹²Esta estimación excluye las proyecciones de uso de recursos del SCLP y asistencia PPME de Liberia, Somalia y Sudán, países que actualmente están en situación de atrasos prolongados ante el FMI.

CUADRO IV.4. FONDO FIDUCIARIO SCLP-PPME: FINANCIACIÓN Y FUENTE DE RECURSOS; AL 30 DE ABRIL DE 2001

	Miles de millones de DEG (VNA, finales de 2000)
Total del financiamiento que necesita el FMI	3,0
Necesidad de subvención en el SCLP	1,1
Costo para el FMI de la Iniciativa para los PPME	1,9
Fuentes de financiamiento	3,0
Efectivas	
Aportaciones bilaterales	1,1
Aportaciones del FMI	1,8
Renta de la inversión de la venta de oro	1,4
Otras aportaciones	0,5
Pendientes	
Aportaciones bilaterales	0,1

asistencia a los PPME (véanse las explicaciones sobre transacciones en oro fuera del mercado que aparecen en el capítulo II).

El FMI también contribuye unos DEG 500 millones en VNA debido a que renuncia a recibir compensación por el gasto administrativo relacionado con las operaciones del SCLP en los ejercicios 1998–2004. El monto equivalente se transfiere de la Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP al Fondo Fiduciario SCLP-PPME. Además, parte de la sobretasa de intereses sobre el financiamiento facilitado en 1998 y 1999 al amparo del SCR y relacionado con la activación de los NAP también ha sido transferido al Fondo Fiduciario SCLP-PPME¹³.

Al 30 de abril de 2001, el FMI había comprometido asistencia de la Iniciativa reforzada para los PPME por un total de DEG 1.300 millones en VNA a 22 países miembros que habían alcanzado los puntos de decisión de conformidad con el marco de la Iniciativa reforzada para los PPME, uno

¹³El 28 de abril de 1999, los participantes en los NAP acordaron unánimemente que, como condición para la activación de los NAP para financiar compras de Brasil, una tercera parte de la sobretasa sobre las compras pendientes de reembolso que Brasil tuviera al amparo del SCR se transfiriera al Fondo Fiduciario SCLP-PPME. Al 30 de abril de 2000, Brasil había recomprado las cantidades para las que se utilizó financiamiento de los NAP al amparo del SCR, generándose transferencias de DEG 72,5 millones en apoyo de las operaciones de la Iniciativa para los PPME.

de los cuales, Uganda, había alcanzado el punto de culminación¹⁴. De esta cantidad, se desembolsaron DEG 500 millones en VNA (véase el cuadro IV.5). Como no se han iniciado las operaciones del SCLP transitorio, no hay recursos comprometidos para subvención del SCLP transitorio.

Con objeto de asegurar la continuidad de las operaciones del SCLP una vez se haya comprometido la totalidad de los recursos para préstamo en la Cuenta Fiduciaria del SCLP, hace falta movilizar recursos adicionales para préstamo por un total que se sitúa entre DEG 4.000 millones y DEG 4.500 millones, que se utilizarían durante el período transitorio hasta que las operaciones del SCLP sean autosuficientes a partir de 2005. Al 30 de abril de 2001, varios países miembros han señalado que están dispuestos a conceder nuevos préstamos con ese fin.

Estados financieros del Fondo Fiduciario SCLP-PPME

Las fuentes y el uso de recursos al amparo del Fondo Fiduciario SCLP-PPME se resumen en el balance (véase el cuadro IV.6) y el estado de resultados (véase el cuadro IV.7), en los mismos términos que se hace anteriormente para la Cuenta Fiduciaria del SCLP.

Estructura operativa

En el momento de la creación del Fondo Fiduciario SCLP-PPME en 1997, se previó que las aportaciones financieras podrían asignarse ya sea a la subvención del SCLP o a la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME. Para poder llevar a cabo esa asignación, se crearon tres subcuentas separadas (véase el gráfico IV.4, pág. 153):

- La subcuenta PPME para los recursos asignados a la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME.
- La subcuenta SCLP para los recursos asignados a operaciones del SCLP transitorio.
- La subcuenta SCLP-PPME para los recursos sin asignar.

Los recursos asignados a la subcuenta PPME incluyen la renta de la inversión del producto neto obtenido de las transacciones en oro fuera del mercado y ciertas aportaciones bilaterales. El total de estos recursos

¹⁴Como se indica en el cuadro IV.5, se comprometieron recursos para otro país más, Côte d'Ivoire, conforme a la Iniciativa original para los PPME. El 8 de junio de 2001, también Bolivia alcanzó el punto de culminación.

CUADRO IV.5. ASISTENCIA A LOS PPME PRESTADA POR EL FMI;
EJERCICIO CERRADO EL 30 DE ABRIL DE 2001
(Millones de DEG)

País miembro ²	Monto ¹	
	Comprometido	Desembolsado ³
Benin	18,4	3,7
Bolivia	62,4	21,2
Burkina Faso	31,3	17,8
Camerún	28,5	2,2
Côte d'Ivoire ⁴	14,4	—
Gambia	1,8	0,1
Guinea	24,2	2,4
Guinea-Bissau	9,2	0,5
Guyana	56,2	31,7
Honduras	22,7	—
Madagascar	16,6	0,7
Malawi	23,1	2,3
Mali	44,4	11,5
Mauritania	34,8	9,9
Mozambique	104,8	95,5
Nicaragua	63,0	—
Níger	21,6	0,4
Rwanda	33,8	6,8
Santo Tomé y Príncipe	—	—
Senegal	33,8	4,8
Tanzania	89,0	26,7
Uganda	120,1	120,1
Zambia	468,8	117,2
Total	1.322,9	475,5

Nota: Los totales pueden no coincidir con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

¹El monto puede incluir intereses sobre la cantidad comprometida pero no desembolsada durante el período transitorio entre los puntos de decisión y de culminación.

²Veintitrés países miembros, de los cuales 22 están acogidos al marco de la Iniciativa reforzada para los PPME.

³Estas cantidades son donaciones recibidas de la Cuenta Fiduciaria SCLP-PPME y depositadas en cuentas de los países para ser utilizadas en reembolsos al FMI a medida que éstos vengzan.

⁴Conforme al marco original de la Iniciativa para los PPME.

CUADRO IV.6. FONDO FIDUCIARIO SCLP-PPME Y CUENTAS CONEXAS: BALANCE CONSOLIDADO;
AL 30 DE ABRIL DE 2001
(Millones de DEG)

	Subcuentas de la Cuenta Fiduciaria			Cuenta general para operaciones de los PPME	Cuenta administrada post CEC-2	Total consolidado
	SCLP-PPME					
	SCLP-PPME	SCLP	PPME			
Activos						
Efectivo y fondos equivalentes	536,9	6,4	3,9	547,2	304,4	943,7
Inversiones	444,1	7,5	—	451,7	35,0	486,7
Transferencias por recibir	12,5	—	—	12,5	—	12,5
Transferencias entre cuentas	214,2	—	(214,2)	—	—	—
Intereses por recibir	5,3	0,1	0,1	5,5	4,0	10,7
Total de activos	1.213,1	14,0	(210,3)	1.016,8	343,4	1.453,6
Recursos y pasivos						
Empréstitos	477,2	—	—	477,2	—	477,2
Intereses por pagar	0,9	—	—	0,9	—	0,9
Total de pasivos	478,0	—	—	478,0	—	478,0
Recursos	735,1	14,0	(210,3)	538,8	343,4	975,5
Total de recursos y pasivos	1.213,1	14,0	(210,3)	1.016,8	343,4	1.453,6

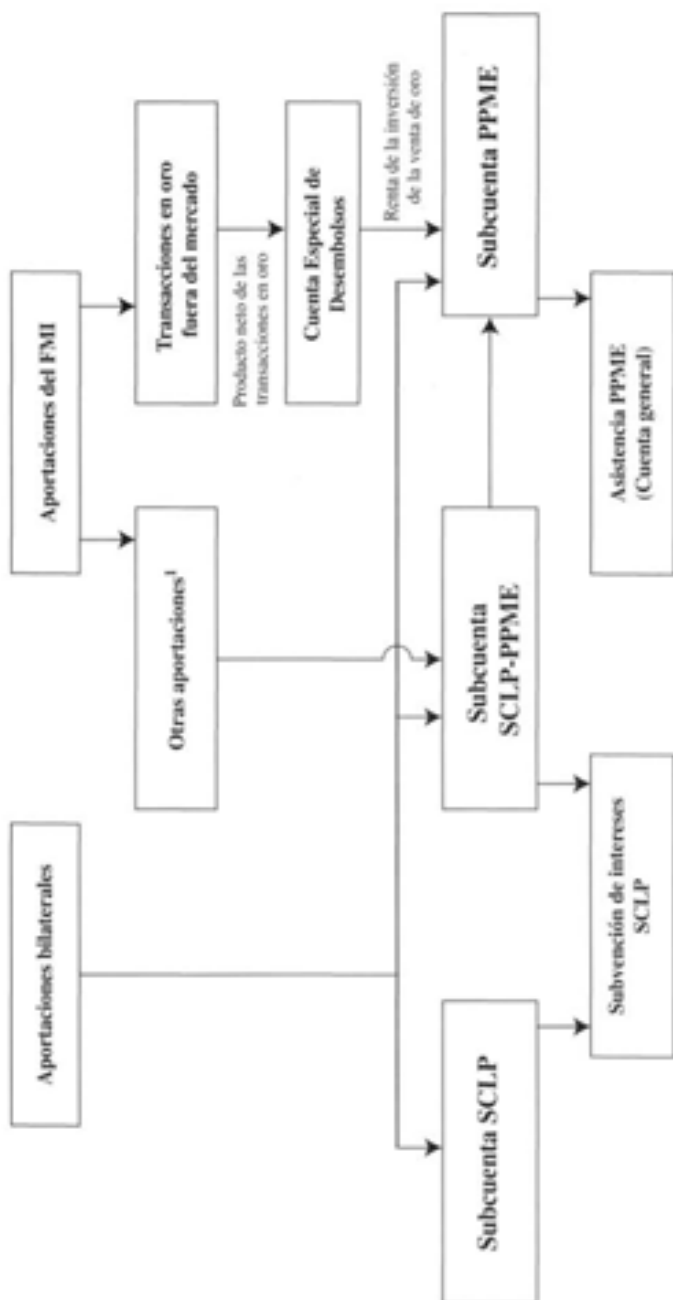
Nota: Los totales pueden no coincidir con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

CUADRO IV.7. FONDO FIDUCIARIO SCLP-PPME Y CUENTAS CONEXAS: ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS;
EJERCICIO CERRADO EL 30 DE ABRIL DE 2001
(Millones de DEG)

	Subcuentas de la Cuenta Fiduciaria			Cuenta		Total consolidado
	SCLP-PPME	SCLP	PPME	general para operaciones de los PPME	Cuenta administrada post CEC-2	
Saldo al 30 de abril de 2000	491,0	7,3	12,7	511,1	160,8	257,1
Renta de inversiones	52,7	0,6	5,6	45,3	11,2	7,9
Gasto por concepto de intereses	(1,4)	—	(13,5)	(1,4)	—	—
Otros gastos	(0,2)	—	—	(0,2)	—	—
Ingreso (pérdida) por operaciones	51,0	0,5	(7,9)	43,6	11,2	7,9
Aportaciones recibidas	138,0	6,1	47,7	191,9	262,8	—
Donaciones	—	—	(262,8)	(262,8)	—	—
Desembolsos	—	—	—	—	(91,4)	—
Ingreso (pérdida) neto	189,1	6,7	(223,0)	(27,2)	182,6	7,9
Transferencias	55,0	—	—	55,0	—	(171,6)
Variación neta de los recursos	244,1	6,7	(223,0)	27,8	182,6	(163,7)
Saldo al 30 de abril de 2001	735,1	14,0	(210,3)	538,8	343,4	93,3
						975,5

Nota: Los totales pueden no coincidir con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

GRÁFICO IV.4. ESTRUCTURA FINANCIERA DEL FONDO FIDUCIARIO SCLP-PPME



¹Incluye transferencias por el equivalente del costo de administración de las operaciones del SCLP en los ejercicios 1998-2004 y la transferencia de parte de las sobretasas de intereses sobre ciertas compras pendientes de reembolso en el servicio de complementación de reservas.

asciende a DEG 1.700 millones en VNA, frente a una necesidad estimada de financiamiento en la Iniciativa para los PPME que se sitúa en DEG 1.900 millones en VNA. Como el financiamiento necesario previsto es mayor que los recursos asignados para la Iniciativa para los PPME, y la renta de la inversión del producto neto obtenido de las ventas de oro se acumula lentamente, la estructura del Fondo Fiduciario SCLP-PPME permite que la subcuenta PPME obtenga recursos en préstamo de la subcuenta SCLP-PPME para las operaciones PPME.

Toda la asistencia de la Iniciativa para los PPME facilitada por el Fondo Fiduciario SCLP-PPME se desembolsa desde la subcuenta PPME a los países beneficiarios. La renta de la inversión de los recursos generados por la venta de oro que estaba depositada en la CED se pondrá a disposición de la subcuenta PPME para hacer frente al costo de la Iniciativa para los PPME. A medida que la subcuenta PPME se va reponiendo, se reembolsará todo préstamo recibido de la subcuenta SCLP-PPME. Con objeto de mantener el valor de los recursos destinados a la continuación de las operaciones del SCLP, la subcuenta PPME pagará intereses sobre el uso temporal de recursos de la subcuenta SCLP-PPME a una tasa que será igual a la rentabilidad media de la inversión de los recursos de la CED.

SCLP autosuficiente

Una vez concluido el SCLP transitorio, el FMI se propone continuar facilitando crédito concesionario a los países miembros habilitados conforme a acuerdos similares a los del SCLP. Se prevé que tanto los recursos para préstamos como para subvención con dichos fines podrán obtenerse del uso rotatorio de los saldos que se están acumulando en la Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP.

Nueva estrategia de inversión

En marzo de 2000, el FMI dio comienzo a una estrategia nueva de inversión para los activos de la CED y los demás recursos de la Cuenta Fiduciaria del SCLP y el Fondo Fiduciario SCLP-PPME con el objeto de complementar la rentabilidad al tiempo que se mantienen límites prudentes de riesgo. La renta adicional se utilizará para conseguir un nivel más elevado de protección para los prestamistas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP, obtener un margen adicional de subvención del crédito del SCLP, generar recursos adicionales de subvención y donación en las operaciones

RECUADRO IV.4. ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

El componente central de las instrucciones de inversión dadas a los gestores externos de los bonos es el índice de referencia de tres a cinco años para bonos, que incorpora las preferencias del FMI en materia de riesgo básico y rendimiento para las inversiones en bonos a largo plazo y que es la posición neutral hacia la que se espera graviten los gestores. El índice de referencia ha sido adaptado¹ a las circunstancias del FMI y comprende los índices de bonos públicos a tres años elaborados por Merrill Lynch para Alemania, Estados Unidos, Japón y el Reino Unido, con el mercado de cada uno de estos países ponderado de manera que refleje la composición monetaria de la cesta del DEG.

La nueva estrategia está administrada en nombre del FMI por el BPI, el Banco Mundial y tres gestores de inversión privados. Los activos se negocian e invierten activamente en bonos públicos nacionales de la zona del euro, Estados Unidos, Japón y el Reino Unido, y también en bonos emitidos en DEG, o monedas de la cesta del DEG, por organismos financieros nacionales e internacionales aceptados. Los gestores pueden invertir en valores aceptados en toda la gama de vencimientos, siempre que la sensibilidad de la cartera a las variaciones de las tasas de interés del mercado se mantenga aproximadamente en línea con la del índice de referencia.

Las inversiones se pueden efectuar únicamente en valores con cupón en efectivo, y no se permiten las posiciones en valores derivados. Tampoco se permiten operaciones en descubierto ni apalancamientos. El riesgo cambiario se controla rigurosamente mediante el reequilibrio de la cartera.

¹El índice IMP de referencia utiliza en cambio los índices J.P. Morgan para bonos públicos de uno a tres años de Alemania, Estados Unidos, Japón y el Reino Unido, ponderado según la composición monetaria de la cesta del DEG.

del SCLP transitorio y de la Iniciativa para los PPME, y ampliar el alcance de un SCLP autosuficiente.

Conforme al nuevo enfoque, se prolongó el vencimiento de las inversiones de la CED, el SCLP y el SCLP-PPME, transformando el grueso de los activos anteriormente invertidos en depósitos a corto plazo en el BPI y denominados en DEG en una cartera de bonos y otros instrumentos a medio plazo (IMP)¹⁵ estructurada de manera que sea reflejo de la composición monetaria de la cesta del DEG (véase el recuadro IV.4). Se mantiene un

¹⁵El comportamiento de los IMP es parecido al de los bonos públicos nacionales, pero son títulos de crédito frente al BPI que ofrecen liquidez inmediata y la posibilidad de aprovechar el diferencial de crédito frente a los bonos públicos nacionales.

nivel suficiente de depósitos a corto plazo para hacer frente a las necesidades de liquidez¹⁶ y para ajustarse a las disposiciones administrativas convenidas con ciertos aportantes.

En los primeros 12 meses desde su aplicación, la nueva estrategia de inversión añadió aproximadamente 220 centésimas (anualizado y descontadas las comisiones) al rendimiento obtenido con el anterior método de invertir en depósitos denominados en DEG, lo que ha generado un ingreso complementario de casi DEG 140 millones en apoyo de las operaciones del SCLP y del SCLP-PPME.

¹⁶Los depósitos a corto plazo que se mantienen por razones de liquidez se ajustan al nivel suficiente para hacer frente a la salida prevista de efectivo a tres meses de plazo por subvenciones del SCLP y donaciones de la Iniciativa para los PPME, más un margen que tiene en cuenta la posibilidad de que se retiren algunos depósitos en caso de necesidad de balanza de pagos por parte del depositante y también posibles atrasos en el reembolso de obligaciones frente al SCLP.

V

Garantías para los activos del FMI

En el Artículo I v) del Convenio Constitutivo del FMI se expone que uno de los fines del FMI es “infundir confianza a los países miembros poniendo a su disposición temporalmente y *con las garantías adecuadas* los recursos generales del Fondo...” Más aún, en el Artículo V, Sección 3 a), se exige del FMI que “adopte normas... que *establezcan garantías adecuadas* para el uso temporal de los recursos generales del Fondo” [se añaden las bastardillas].

El FMI ha establecido garantías para proteger el crédito disponible y pendiente de reembolso. Estas garantías, a modo de salvaguardia, abarcan seis elementos generales de las operaciones del FMI:

- Limitación del acceso a un volumen apropiado de financiamiento, e incentivos para contener el uso excesivamente largo o frecuente.
- Condicionalidad y elaboración de programas.
- Evaluación de las medidas de salvaguardia de los bancos centrales.
- Seguimiento posprograma.
- Medidas para evitar la declaración de datos inexactos.
- Diversos servicios voluntarios del FMI, a saber: asistencia técnica, iniciativa sobre transparencia, que incluye la elaboración y seguimiento de códigos y normas, sobre todo en cuestiones de transparencia monetaria y fiscal y la evaluación de la solidez del sector financiero, e iniciativa sobre buena gestión de gobierno.

El carácter monetario del FMI, y la necesidad de que los recursos de la institución sean rotatorios, exigen que los países miembros con obligaciones financieras ante el FMI liquiden esas obligaciones a medida que vayan venciendo para que los recursos puedan ponerse a disposición de otros países miembros. Desde principios de los años ochenta, las obligaciones en mora ante el FMI han preocupado gravemente porque debilitan la posición de liquidez del FMI e imponen un costo sobre los demás países. El costo directo para los países miembros de las obligaciones en mora se deja sentir en cargos más elevados para los prestatarios y en la tasa de remuneración más baja que se paga a los acreedores.

Las garantías que existen para hacer frente a las obligaciones en mora ante el FMI se enmarcan en los dos campos de actuación general siguientes:

- Medidas para ayudar a los países miembros a liquidar los atrasos ante el FMI, que comprenden:
 - estrategia cooperativa frente a los atrasos que, a su vez, incluye tres aspectos, a saber, prevención de los atrasos, colaboración para su liquidación y medidas correctoras con el propósito de disuadir a los países miembros que no estén cooperando activamente, y
 - el enfoque de los derechos, que permite a un país miembro acumular el “derecho” a futuros desembolsos del FMI.
- Medidas para proteger la posición financiera del FMI.

El resto de este capítulo amplía los detalles sobre la función y el contenido de las diversas garantías establecidas para proteger los recursos del FMI.

Protección del crédito disponible y rembolsable

Limitación del acceso e incentivos apropiados que se ofrecen

La primera garantía que asegura el uso temporal y apropiado de los recursos del FMI es la política fijada por el FMI para el acceso al amparo de los tramos de crédito y los diversos servicios financieros disponibles en la CRG y para la asistencia concesionaria conforme a la Cuenta Fiduciaria del SCLP y el Fondo Fiduciario del SCLP-PPME. La política de acceso en la CRG se ha tratado en el capítulo II, al tiempo que se explicaron las medidas adoptadas para desalentar el uso cuantioso y prolongado de recursos del FMI. Para limitar el uso excesivo de recursos del FMI, se imponen sobretasas sobre el crédito pendiente de reembolso pasado un cierto nivel. El uso prolongado de recursos del FMI se controla mediante las expectativas de recompra en un plazo establecido, que entran en vigor antes de la obligación normal de recompra (véase el cuadro II.2).

El acceso a la asistencia concesionaria del FMI se trata en el capítulo IV.

Condicionalidad y elaboración de programas

Una vez determinado el nivel de acceso, la condicionalidad es la siguiente línea de defensa para la protección de los recursos del FMI. Por condicionalidad se entiende una serie evolutiva de directrices sobre la política económica que los países miembros se proponen seguir como condición para el uso de recursos del FMI. El objetivo principal de la condicionalidad es asegurar que los países miembros que giran contra el FMI

adoptan medidas adecuadas para superar los problemas de balanza de pagos que atraviesen y puedan rembolsar al FMI en el plazo de recompra establecido. Asimismo, el propósito de la condicionalidad es dar confianza a los países miembros de que los recursos del FMI continuarán estando disponibles y si se cumplen los términos del acuerdo asociado.

La condicionalidad se manifiesta por diversos cauces:

- Los países miembros solicitan oficialmente un acuerdo con el FMI mediante el envío de una carta de intención. En este documento se describe el programa económico que respaldarán los recursos del FMI, y puede que se acompañe de un memorando más detallado de política económica y financiera.
- Todos los acuerdos en los tramos superiores de crédito y al amparo del SAF prevén el escalonamiento de las compras. Esto obedece al fuerte vínculo que se fija entre el financiamiento del FMI y el ajuste económico. La mayor parte de los acuerdos incorporan el escalonamiento regular de las compras, pero si el ajuste se concentra al comienzo de un acuerdo, las compras también pueden concentrarse al principio.
- La segunda y toda compra subsiguiente, una vez aprobado el acuerdo, dependerán normalmente de que se cumplan los criterios de ejecución. El propósito de éstos es incorporar los objetivos cruciales del programa de ajuste que puedan controlar las autoridades, como gestión de las reservas internacionales, política monetaria, política fiscal, deuda externa y reformas estructurales si éstas se consideran imprescindibles. Además, todos los acuerdos incluyen varias cláusulas estándar sobre ejecución que prohíben la adopción o intensificación de restricciones cambiarias y comerciales, o la acumulación de atrasos sobre los pagos.
- Algunas compras al amparo de un acuerdo pueden estar condicionadas a la realización de una revisión programada del plan económico. Este examen de la evolución observada permite determinar el progreso conseguido en algunas cuestiones difíciles de cuantificar o de definir como criterios de ejecución. Si se aplaza el examen de un programa y se rebasa algún punto subsiguiente de verificación, entran en juego los criterios de ejecución pertinentes.
- Puede ocurrir que un país miembro tenga que implementar medidas correctoras antes de que se apruebe un acuerdo, de que pueda concluirse un examen del programa o de que se dispense el cumplimiento de un criterio de ejecución. Estas medidas previas son de índole específica: su ejecución es fácilmente verificable y están sujetas a un calendario realista.

La elaboración concreta de los programas de ajuste es vital para que el acuerdo se mantenga en la línea de los objetivos, se satisfagan los criterios de ejecución y puedan concluirse los exámenes de programa. No hay un único modelo de ajuste que se emplee siempre a todos los países miembros, éstos elaboran su propio programa en estrecha consulta con el personal del FMI. No obstante, todos los programas de ajuste respaldados por el FMI comparten un objetivo, que es alcanzar la posición sostenible de la balanza en cuenta corriente en función de un volumen normal de flujos de capital sin necesidad de recurrir a restricciones que pueden ser perjudiciales para el país o para otros países miembros.

La condicionalidad ha evolucionado mucho con el paso del tiempo. Hasta los años ochenta, las condiciones de política se limitaban principalmente a las variables macroeconómicas, como las relacionadas con la creación de crédito interno y el déficit público. Sin embargo, a partir de los años ochenta, se amplió el alcance de la condicionalidad. Esto obedeció, en parte, al creciente hincapié en el crecimiento como objetivo de los programas respaldados por el FMI, junto con la mayor participación del FMI en situaciones de los países miembros en que los graves problemas estructurales impedían alcanzar una posición sostenible de la balanza de pagos. En consecuencia, la condicionalidad del FMI pasó a incluir las reformas estructurales, comprendidas las que tenían por fin reforzar las instituciones fiscales, desarrollar un sector financiero sólido y dar más eficiencia al conjunto de la economía.

La expansión de la condicionalidad ha planteado diversas cuestiones. En particular, ha surgido la preocupación de que una condicionalidad excesivamente amplia y detallada pueda minar el sentido de autoría nacional de los programas económicos, un sentir que es esencial para el éxito de la ejecución del programa. Es más, demasiada condicionalidad puede recargar la capacidad administrativa del país miembro, y de esa forma socavar la ejecución de medidas que sean verdaderamente esenciales. Por consiguiente, el FMI está llevando a cabo la labor de perfeccionar y afinar los temas de la condicionalidad. Hasta el momento que finalicen los trabajos, la condicionalidad de los acuerdos nuevos y en vigor con el FMI está sujeta a lo expuesto en una "Nota provisional de orientación sobre agilización de la condicionalidad estructural"¹.

¹Consúltase "Interim Guidance Note on Streamlining Structural Conditionality" (<http://www.imf.org/external/np/pdr/cond/2001/eng/091800.pdf>).

Evaluación de salvaguardias en los bancos centrales

Antecedentes

En marzo de 2000, el Directorio Ejecutivo adoptó un marco reforzado de medidas para proteger el uso de recursos del FMI mediante la introducción de la evaluación de salvaguardias en los bancos centrales. El marco se elaboró tras algunos casos de declaración de datos inexactos y alegaciones de uso indebido de recursos del FMI. Se decidieron directrices revisadas sobre declaración de datos inexactos (véase más adelante) y se adoptó la evaluación de salvaguardias como mecanismo previo que ayude a prevenir la declaración de datos inexactos y el posible uso indebido de recursos del FMI.

El objetivo concreto de la evaluación de salvaguardias es que el FMI tenga la seguridad razonable de que los sistemas establecidos por un banco central para control, contabilidad, comunicación de datos y auditoría son adecuados a los efectos de asegurar la integridad de las operaciones. Se examinan las prácticas y procedimientos de los bancos centrales porque éstos son en la mayoría de los casos los que reciben y mantienen los desembolsos del FMI a los países miembros en su capacidad de agente fiscal y depositaría del país para las relaciones con la institución.

La evaluación de salvaguardias se utiliza para todos los países miembros que han suscrito un acuerdo para uso de recursos del FMI a partir del 30 de junio de 2000. Los países miembros que cuentan con acuerdos en vigor anteriores a esa fecha siguen un procedimiento transitorio. Estos países tienen que demostrar lo adecuado de un solo elemento clave del marco de las salvaguardias, a saber, que el banco central publica estados financieros anuales verificados por auditores externos de conformidad con normas internacionalmente aceptadas². Se centra la atención en la auditoría externa porque sirve de base a la comunicación de información financiera fiable, y se considera un componente esencial de la estructura general de gobierno de un banco central.

²Se utiliza el concepto de "auditor externo" para distinguir la auditoría externa de los estados financieros de la actividad de control realizada por el departamento de auditoría interna que suele existir en un banco central. Se espera que el auditor externo, generalmente una empresa de contabilidad o una institución auditora superior, sea independiente del banco central.

Marco conceptual

La evaluación de salvaguardias examina el grado de adecuación en cinco áreas de control y gobierno de un banco central (véase el recuadro V.1). Basado en los términos en inglés, las cinco áreas se resumen en el acrónimo **ELRIC**, de la siguiente manera

- Mecanismo de auditoría **E**xterna.
- Estructura jurídica (**L**egal) y autonomía.
- Prácticas de información financiera (**R**eporting).
- Mecanismo de auditoría **I**nterna.
- Sistema de **C**ontroles internos.

El marco ELRIC se deriva del Código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras del FMI y utiliza como referencia los criterios siguientes: normas internacionales de contabilidad (IAS), normas internacionales de auditoría (ISA), Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD) y Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD), estos dos últimos del FMI (véase más adelante). En el área de estructura jurídica y autonomía de un banco central no hay un criterio de referencia de aceptación general. En consecuencia, el marco dispone que se identifique en la legislación que rige el gobierno del banco central toda disposición que pueda significar alguna interferencia indebida en las operaciones del banco central, que pudiera poner en peligro de alguna manera la estructura de buen gobierno de la entidad o asigne funciones de gestión monetaria o de las reservas a un organismo que no sea el banco central.

Para asegurar que se alcanza un grado razonable de coherencia entre los países, el personal del FMI ha elaborado técnicas analíticas y herramientas de evaluación normalizadas para los cinco componentes ELRIC. Asimismo, en la aplicación de criterios de referencia, se tiene debidamente en cuenta el grado de desarrollo económico del país y la complejidad de las operaciones del banco central. Esta flexibilidad del marco de evaluación se considera necesaria para poder tener en cuenta una variedad de medidas correctoras apropiadas, que van desde la asistencia técnica a largo plazo hasta la posibilidad de exigir medidas previas antes de autorizar nuevos desembolsos del FMI.

Modalidades

Corresponde al Departamento de Tesorería del FMI tomar la iniciativa en la implementación de la evaluación de salvaguardias, que se llevan a cabo en dos fases.

RECUADRO V.1. EVALUACIÓN DE SALVAGUARDIAS EN LOS BANCOS CENTRALES

Los cinco aspectos clave del marco (ELRIC) establecido para evaluar las salvaguardias son los siguientes:

- *Mecanismo de auditoría Externa.* El mecanismo de auditoría externa incluye las prácticas y los procedimientos establecidos que permiten que un auditor externo exprese un dictamen en el sentido de que los estados financieros, en todos los aspectos esenciales, han sido preparados de conformidad con el marco de información financiera establecido. La existencia de un mecanismo de auditoría externa es importante para la credibilidad del banco central; el propósito de la evaluación es determinar si se realiza habitualmente una auditoría externa de alta calidad de los estados financieros del banco central y si se han llevado a la práctica las recomendaciones que, en su caso, hayan planteado los auditores. La evaluación verifica también si el dictamen de auditoría se incluye en los estados financieros publicados.

- *Estructura jurídica (Legal) y autonomía.* Si el gobierno interfiere en las operaciones que realiza el banco central, se socavará la autonomía de la entidad, con mayor riesgo para ella, sobre todo si hay otros organismos que tienen facultades sobre la gestión de las reservas. El propósito de la evaluación es asegurar que: 1) el método que sigue el banco central para la concesión de crédito, anticipos o sobregiros al gobierno se ajusta a normas jurídicas y que el gobierno no interfiere en dichas normas y 2) si hay varios organismos que comparten la autoridad monetaria con el banco central, existe un método transparente y explícito que define competencias monetarias y responsabilidades con respecto a la gestión de las reservas.

- *Prácticas de información financiera (Reporting).* Las prácticas adecuadas de información financiera son un elemento esencial del funcionamiento eficiente del banco central y comprenden la divulgación de información interna (que incluye datos financieros, operativos y regulatorios) y de información sobre los mercados externos sobre la evolución y las condiciones que respaldan la toma de decisiones. Para que esta información sea de utilidad, tendrá que ser pertinente, fiable, oportuna, accesible y estar elaborada de manera uniforme. El propósito es evaluar las prácticas de información financiera para asegurar que el banco central observa buenas prácticas de alcance internacional en materia de principios contables, elaboración y divulgación de estados financieros, cobertura de operaciones y divulgación de datos estadísticos. La falta de observancia de las prácticas correctas aceptadas podría indicar falta de transparencia y de rendición de cuentas.

- *Mecanismo de auditoría Interna.* La auditoría interna es una actividad independiente, de garantía objetiva y asesoramiento, que añade valor y mejora el funcionamiento de una organización. Ayuda a ésta a alcanzar sus objetivos gracias al enfoque sistemático y ordenado de evaluar y mejorar la eficacia de

RECUADRO V.1 (conclusión)

la gestión de riesgos, el control y los métodos de gobierno. El propósito es evaluar la función de auditoría interna en el banco central y determinar su eficacia, examinando el grado de independencia y objetividad que le permita llevar a cabo el carácter y alcance de su programa de trabajo, y también el procedimiento utilizado para comunicar resultados sin interferencia externa.

- *Sistema de Controles internos.* El control interno abarca todas las medidas y procedimientos que emanan de la junta de gobierno, la gerencia y otros funcionarios de un banco central con el fin de alcanzar: 1) el desempeño eficaz y eficiente de las operaciones, 2) el cumplimiento de la ley, los reglamentos, la política, los planes y las normas y métodos internos vigentes y 3) la elaboración oportuna de información financiera fiable. Un sistema de control interno eficaz es vital para el funcionamiento correcto de las actividades del banco central, incluidas las salvaguardias para la protección de activos, la prevención y descubrimiento de fraudes y errores y la exactitud e integridad de los registros contables. El propósito que persigue la evaluación de los sistemas de control interno es determinar si se han establecido procedimientos adecuados, en todos los niveles, para tener la seguridad razonable de que en todo momento se es consciente del riesgo que podrían correr las operaciones del banco central, evaluándose dicho riesgo y mitigando las posibles consecuencias. El enfoque se centra principalmente en los controles sobre las operaciones bancarias, contables y cambiarias que realice el banco central.

La primera fase es una evaluación preliminar del grado de adecuación del ELRIC del banco central basada en el examen de la documentación facilitada por las autoridades y, si hace falta, de las conversaciones sostenidas con los auditores externos. Se documentan los puntos vulnerables identificados en esa evaluación y se determina si se justifica o no pasar a la segunda fase de evaluación sobre el terreno. Si no hace falta, pero se identifican puntos vulnerables, el personal recomienda medidas correctoras que, si las aprueba la gerencia, se examinan con las autoridades del país y se presentan al Directorio Ejecutivo junto con otras cuestiones relacionadas con el programa acordado con el FMI.

Las misiones de evaluación sobre el terreno previstas en la segunda fase confirman o modifican las conclusiones preliminares derivadas de la evaluación en la primera fase y proponen medidas correctoras concretas para paliar los puntos vulnerables confirmados en el ELRIC del banco central. Las medidas correctoras se examinan con los funcionarios del

banco central y se incorporan en el programa de reforma que lleva a cabo el país miembro.

Las modalidades para el procedimiento transitorio que se utilizan en el caso de países que cuentan con acuerdos con el FMI anteriores al 30 de junio de 2000 son similares a la evaluación en la primera fase. Se prevé que los bancos centrales cuyos estados financieros no sean auditados actualmente por auditores externos se comprometan antes del próximo examen del programa a poner en marcha un mecanismo aceptable de auditoría externa conforme a un calendario convenido. Si el banco central dispone de un mecanismo para la auditoría externa y se identifican puntos vulnerables, el personal recomienda medidas correctoras específicas de la misma manera que se hace para la evaluación en la primera fase.

Seguimiento posprograma

Si bien el procedimiento de salvaguardia se centra en la identificación y reducción de riesgos antes y durante el desembolso de recursos del FMI, el seguimiento posprograma se hace una vez finalizados los desembolsos. El seguimiento posprograma prevé el estrecho control de las circunstancias y medidas de política de los países miembros que tienen una importante posición de crédito rembolsable ante el FMI tras la conclusión de un acuerdo con la institución. El seguimiento posprograma, que se inició en 2000 como parte de la revisión de los servicios financieros del FMI, establece formalmente las disposiciones de consulta que desde hace mucho tiempo se incluían en todos los acuerdos con el FMI. En el sitio del FMI en Internet se puede consultar la nota de orientación sobre implementación del seguimiento posprograma³.

El objeto que persigue el seguimiento posprograma es identificar y paliar situaciones de riesgo en una etapa temprana. El propósito es tener una alerta temprana de las medidas de política que pudieran poner en peligro el continuo progreso del país miembro por la senda de la viabilidad de pagos y, en consecuencia, incidir en la seguridad de los recursos del FMI. Ofrece también un procedimiento para poder indicar estos aspectos a las autoridades nacionales y al Directorio Ejecutivo, estimulando así las medidas que conduzcan a la mejora de la situación. Tras el estudio de la cuestión en el

³Revisión de los servicios financieros del Fondo: Decisiones y directrices para implementación propuestas" (2 de noviembre de 2000). Véase <http://www.imf.org/external/np/pdr/fac/2000/02/index.htm>.

Directorio Ejecutivo, se dan a conocer con carácter voluntario una nota de información al público (PIN) y el correspondiente informe del personal.

Medidas contra la declaración de datos inexactos

Antecedentes

El FMI necesita información fiable para todos los aspectos de su trabajo, y tiene especial importancia asegurar que los recursos de la institución se utilizan para los fines previstos. Aunque los casos conocidos de declaración de datos inexactos e uso indebido de los recursos del FMI han sido poco frecuentes, es importante para la integridad de la reputación del FMI, como fuente prudente de asistencia financiera, reaccionar con rapidez y contundencia ante toda alegación de declaración de datos inexactos o uso indebido de recursos. A diferencia de los préstamos para proyectos, los desembolsos del FMI se suelen añadir a las reservas brutas internacionales del país para uso general del mismo. En consecuencia, la fungibilidad de los recursos, tanto internos como externos, hace que sea extremadamente difícil, si no imposible, seguir el uso específico de las reservas.

La expresión "declaración de datos inexactos" se utiliza en términos amplios para describir situaciones en las que un país miembro facilita al FMI información errónea. A menudo es difícil determinar el motivo de que se haya informado incorrectamente, pero se han encontrado diversas causas, entre ellas, errores administrativos, deficiencia de la capacidad estadística, subjetividad inherente de ciertos datos, negligencia e inexactitud flagrante.

El FMI ha establecido una serie de directrices o criterios que definen la declaración de datos inexactos en el contexto de la información que el país miembro facilita al amparo de un programa económico respaldado por el FMI. Las directrices se utilizan siempre que un país miembro efectúe una compra o reciba un desembolso del FMI basados en información que sea inexacta. Las directrices se extienden a todos los servicios de crédito del FMI, comprendidos la asistencia de emergencia y el SFC, pero excluida por el momento la asistencia en el marco de los PPME. Las directrices son aplicables con independencia de los motivos tras la declaración de datos inexactos, y establecen un período de cuatro años durante el cual el FMI puede tomar medidas.

Puede plantearse un caso de declaración de datos inexactos relacionada con el Convenio Constitutivo en el contexto de la obligación general que

afecta a todos los países miembros, hayan utilizado o no recursos del FMI, de facilitar a la institución información económica pertinente. De conformidad con el Artículo VIII, Sección 5, los países miembros facilitarán al FMI la información que éste considere pertinente para sus operaciones. Además de los datos concretos que se relacionan en el Convenio, los países miembros también están obligados a facilitar toda información adicional que solicite el Director Gerente, o que haga falta en virtud de una decisión del Directorio Ejecutivo. Los países miembros deberán facilitar la información "en la forma más detallada y precisa que puedan y evitar, en la medida posible, meras estimaciones".

Procedimientos y recursos

Siempre que haya pruebas de declaración de datos inexactos, el Director Gerente consultará con el país miembro y presentará un informe al Directorio Ejecutivo al que acompañará recomendaciones sobre las medidas que deba tomar el Directorio. Al país miembro que haya incumplido las obligaciones señaladas en el Artículo VIII, Sección 5, se le podrán imponer las medidas de recurso que dispone el Convenio Constitutivo para los casos de incumplimiento, entre ellas la posibilidad de que se le declara inhabilitado para utilizar los recursos del FMI. Para determinar si un país miembro ha incumplido sus obligaciones a tenor del Artículo VIII, Sección 5, el Directorio Ejecutivo deberá tener en cuenta la capacidad del país miembro para elaborar la información pertinente.

Conforme a las directrices sobre declaración de datos inexactos, se considerará que el país miembro que haya obtenido el uso de recursos del FMI basado en datos que resultaran inexactos ha realizado una compra impropia. El país miembro tendrá que rembolsar al FMI normalmente en el plazo de 30 días, a menos que el Directorio Ejecutivo conceda una dispensa. Las dispensas pueden concederse si la desviación es pequeña o temporal, o si el país miembro ha tomado medidas adicionales de política que sean apropiadas para el logro de los objetivos del programa económico. De no efectuarse el reembolso, se producirá la suspensión de nuevas compras o desembolsos al amparo del acuerdo en vigor, y se podría llegar a tomar medidas que declarasen al país miembro inhabilitado para el uso de recursos del FMI. Podrán cargarse intereses sobre el monto del reembolso previsto a la misma tasa que se emplea para las cantidades en mora.

Publicación de casos de declaración de datos inexactos

Una vez que el Directorio Ejecutivo haya determinado que se trata de un caso de declaración de datos inexactos, el FMI da a conocer públicamente la información pertinente. La publicación es automática, aunque el Directorio Ejecutivo examina todos los casos. La declaración pública se aquilata debidamente a las circunstancias y tiene en cuenta la gravedad del caso, las medidas de recurso tomadas y otros aspectos pertinentes.

Salvaguardias voluntarias

El objetivo principal de la asistencia técnica del FMI es contribuir al desarrollo de los recursos productivos de los países miembros mediante el fomento de la eficacia de la política económica y la gestión financiera⁴. El FMI trata de alcanzar este objetivo de dos maneras:

- Dando apoyo al esfuerzo que hacen los países miembros para fortalecer su capacidad —con recursos humanos e institucionales— de formular e implementar medidas macroeconómicas, financieras y estructurales que sean sostenibles, estén orientadas al crecimiento y contribuyan a reducir la pobreza.
- Prestando ayuda en la elaboración de reformas apropiadas de la política macroeconómica y estructural, teniendo en cuenta lo aprendido en otros países en tareas similares de reforma de la política económica.

Como el FMI desea reforzar el sentimiento de autoría propia en el país beneficiario, el programa de asistencia técnica de la institución se basa en el principio fundamental de que, en aras de la eficacia y de resultados claros, es importante asegurar que el país se compromete plenamente en la labor asociada a la asistencia y pone en práctica las recomendaciones que emanen de la asistencia técnica.

En relación con otras salvaguardias voluntarias, el FMI se ha hecho eco de los llamamientos a favor de más transparencia en la situación de todos los países miembros mediante la puesta en marcha de varias iniciativas sobre cuestiones de códigos y buenas prácticas que están relacionadas. Las iniciativas se integran en los planes de alcance más amplio que prevén la mejora de la arquitectura del sistema financiero internacional. El concepto

⁴Para más información, consúltese "Policy Statement on IMF Technical Assistance", publicado el 1 de abril de 2001 (véase <http://www.imf.org/external/pubs/ft/psta/index.htm>).

de normas convenidas internacionalmente no es nuevo; desde hace muchos años, las normas han establecido el marco dentro del cual se ha facilitado asesoramiento de política y asistencia técnica a las autoridades nacionales. El FMI, junto con otras instituciones multilaterales, ha lanzado una serie de iniciativas relacionadas con la transparencia que se centran en la evaluación de cuatro conjuntos de normas internacionalmente aceptadas. Son las siguientes⁵:

- Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD).
- Principios básicos de Basilea para una supervisión bancaria efectiva.
- Código de buenas prácticas de transparencia fiscal.
- Código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras.

Las NEDD, los principios y los códigos se aceptan ampliamente con carácter voluntario como referencia de buenas prácticas. El FMI y el Banco Mundial han colaborado estrechamente para evaluar el progreso conseguido con la implementación de determinadas normas. Las evaluaciones sumarias se conocen con el nombre de *informe sobre la observancia de los códigos y normas* y un gran número de ellos han sido publicados voluntariamente por los países miembros interesados en las páginas de Internet del FMI. En este mismo contexto, por medio del Programa de evaluación del sector financiero (PESF) que llevan a cabo conjuntamente el FMI y el Banco Mundial, se han realizado varias evaluaciones de la

⁵Las NEDD (<http://www.dsbb.imf.org/sdds/index.htm>) son normas sobre buenas prácticas para la divulgación de datos económicos y financieros que suscriben voluntariamente los países miembros del FMI. Se prevé que las observen sobre todo los países que tienen acceso a los mercados financieros internacionales, o que lo desean, y dan a entender que los países se comprometen a facilitar datos actualizados y completos. El propósito de los *Principios básicos de Basilea para una supervisión bancaria efectiva* (<http://www.bis.org>) es ofrecer un criterio fundamental de referencia a las autoridades nacionales y supervisoras en sus propias jurisdicciones. El Código de buenas prácticas de transparencia fiscal (<http://www.imf.org/external/np/fad/yrans/code.htm>) tiene por objeto conseguir las condiciones que promuevan un debate público mejor informado en temas de elaboración y resultados de política fiscal y lograr que los gobiernos rindan cuentas sobre la implementación de la política fiscal, con lo que se refuerza la credibilidad y comprensión pública de las medidas y opciones macroeconómicas. El Código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras (<http://www.imf.org/external/np/mae/mft/index.htm>) sirve de orientación a los países miembros para evaluar el grado de transparencia de su marco institucional y operativo en materia de política monetaria y financiera.

estabilidad de los sistemas financieros de los países⁶. Más recientemente, el FMI también se ha estado ocupando de temas relacionados con prácticas idóneas en los campos afines de gestión de las reservas de divisas y desarrollo de indicadores macroprudenciales⁷.

En 1997, tras debatir cuál debía ser la función del FMI en cuestiones relacionadas con la buena gestión de gobierno, el Directorio Ejecutivo aprobó una "Nota orientativa sobre gestión de gobierno"⁸. La nota fue redactada habida cuenta de la importancia de la buena gestión de gobierno para la estabilidad macroeconómica y el crecimiento no inflacionario sostenido, cuyo fomento se integra en las atribuciones del FMI. Se destaca el llamamiento a favor de más atención por parte del FMI a los aspectos relacionados con la buena gestión de gobierno, concretamente:

- Tratamiento más completo en el marco de las consultas conforme al Artículo IV y los programas respaldados por el FMI de las cuestiones relacionadas con la gestión de gobierno que entran en el ámbito de las competencias y conocimientos del FMI.
- Enfoque más activo a favor de las medidas de política y el desarrollo de instituciones y sistemas administrativos que eliminen las oportunidades de captación de rentas, corrupción y actividad fraudulenta en la gestión de los recursos públicos.
- Trato igualitario de los temas de gestión de gobierno en todos los países miembros.
- Colaboración reforzada con otras instituciones multilaterales, en particular el Banco Mundial, para aprovechar mejor las áreas complementarias de experiencia.

En los casos en que un aspecto de la gestión de gobierno con efectos macroeconómicos incida en áreas que estén fuera de las atribuciones principales del FMI, éste colabora con otras organizaciones multilaterales que cuentan con la debida experiencia. En febrero de 2001, el Directorio Eje-

⁶Las evaluaciones de la estabilidad del sistema financiero conforme al PESF se basan en el Código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras y examinan los aspectos de vulnerabilidad sistémica que pudieran estar presentes en el sistema financiero (<http://www.imf.org/external/np/fsap>).

⁷Consúltese FMI y Banco Mundial, "Assessing the Implementation of Standards: A Review of Experience and Next Steps", 11 de enero de 2001 (<http://www.imf.org/external/np/pdr/sac/2001/eng/review.htm>).

⁸Consúltese "The Role of the Fund in Governance Issues—Guidance Note", 27 de julio de 1997 (<http://www.imf.org/external/np/sec/nb/1997/nb9715.htm>).

cutivo pasó revista a la evolución observada hasta la fecha en la función del FMI en cuestiones relacionadas con la gestión de gobierno⁹.

Obligaciones financieras en mora

Aspectos generales

Desde un principio, la experiencia del FMI en relación con el pago puntual de las obligaciones financieras de los países miembros frente a la institución ha sido en general satisfactorio. Sin embargo, a comienzos de los años ochenta, debido en parte a la fuerte subida de las tasas de interés internacionales, los pagos en mora ante el FMI se elevaron considerablemente, tanto en número como en volumen. Aunque la mayoría de los atrasos se liquidó en un plazo corto, la presencia de atrasos más prolongados causó preocupación y puso de relieve la necesidad de establecer un procedimiento más sistemático para hacer frente a los atrasos.

A finales de los años ochenta y principios de los noventa, el FMI reforzó el procedimiento vigente para hacer frente a las obligaciones en mora y adoptó varias medidas, entre ellas programas sujetos al seguimiento del FMI y seguimiento oficioso por el personal —ambos sin que se facilite financiamiento— además del enfoque de los derechos para ayudar a los países miembros con atrasos a establecer un historial de cooperación con el FMI y a liquidar eventualmente los atrasos. La serie de medidas culminó con la adopción de una estrategia cooperativa en tres frentes para liquidar los atrasos, en la que se subrayan la prevención de los atrasos, la colaboración para la liquidación y las medidas correctoras contra la continuación de atrasos si falta la cooperación activa. El enfoque de los derechos para la eliminación de atrasos es parte integral de la estrategia de cooperación.

En términos amplios, la estrategia de cooperación ha servido para evitar nuevos casos de atrasos prolongados (definición que comprende a los que rebasan los seis meses de mora) y contribuir a resolver los casos de atrasos prolongados que existían a finales de los años ochenta¹⁰. De los 11 casos de atrasos prolongados a finales de 1989, 8 se resolvieron a

⁹Consultese "Review of the Fund's Experience in Governance Issues", 28 de marzo de 2001 (<http://www.imf.org/external/np/gov/2001/eng/report.htm>).

¹⁰Como la estrategia para hacer frente a los atrasos se reforzó en 1989, el procedimiento en vigor se suele llamar estrategia reforzada de cooperación.

mediados de los años noventa y en esa última década sólo se presentaron 3 casos de atrasos prolongados. Al 30 de abril de 2001, de los 6 países con atrasos prolongados frente al FMI, la mayoría había atravesado o continuaba atravesando situaciones de conflicto interno, sanciones internacionales, o ambas¹¹.

El nivel de las obligaciones en mora ante el FMI también ha disminuido en los últimos 10 años, pasando de DEG 3.100 millones a finales de 1989 a DEG 2.200 millones al 30 de abril de 2001 (véanse los gráficos V.1 y V.2). Más del 80% de los atrasos al 30 de abril de 2001 eran obligaciones en la CRG, mientras que el resto estaba impago en el Departamento de DEG, el Fondo Fiduciario y el SAE, casi dividido igualmente entre, por un lado, principal en mora y, por otro, cargos e intereses impagos. Los atrasos de República Democrática del Congo, Liberia, Somalia y Sudán suman más del 95% del total de las obligaciones financieras en mora ante el FMI (véase el cuadro V.1, pág. 175).

La estrategia de cooperación

Prevención

Como ya se ha indicado, la prevención es el arma principal que tiene el FMI frente a los casos nuevos de atraso en los pagos. En las medidas de prevención se incluye la supervisión que hace el FMI sobre la política económica de los países miembros, la condicionalidad a que está sujeto el uso de recursos del FMI, la asistencia técnica ofrecida por el FMI en apoyo del esfuerzo de ajuste y reforma realizado por los países miembros y la seguridad de un financiamiento adecuado de la balanza de pagos para los países miembros que cuentan con programas respaldados por el FMI.

Además, el FMI dispone de una supervisión reforzada con el fin de mejorar la capacidad de identificación de las dificultades económicas y financieras que surjan en los países miembros. Aunque estas medidas para reforzar la arquitectura financiera internacional no son parte de la estrategia de cooperación del FMI en el caso de atrasos en los pagos, sí inciden directamente en que limitan la necesidad de recursos del FMI y en consecuencia en los nuevos casos de atrasos. En este terreno, se ha estado

¹¹Estado Islámico de Afganistán, República Democrática del Congo, Iraq, Liberia, Somalia y Sudán.

GRÁFICO V.1. OBLIGACIONES FINANCIERAS EN MORA ANTE EL FMI; ENERO DE 1990-ABRIL DE 2001

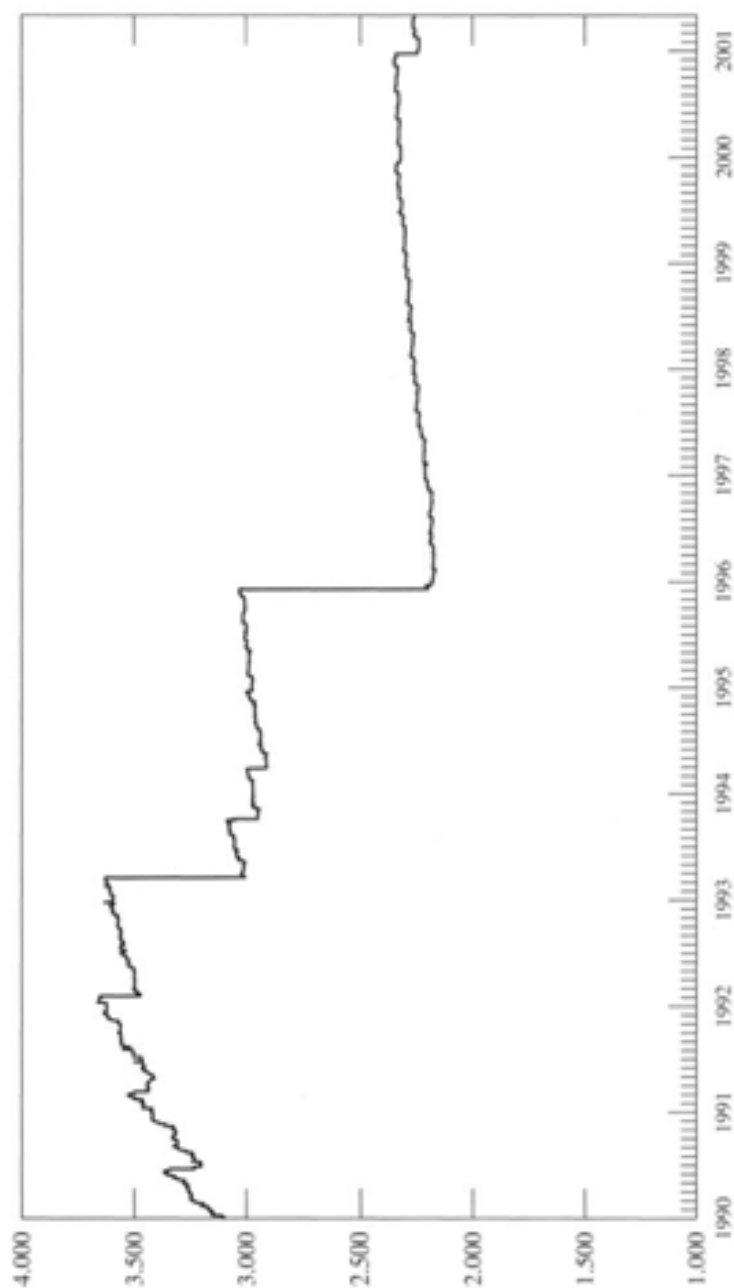
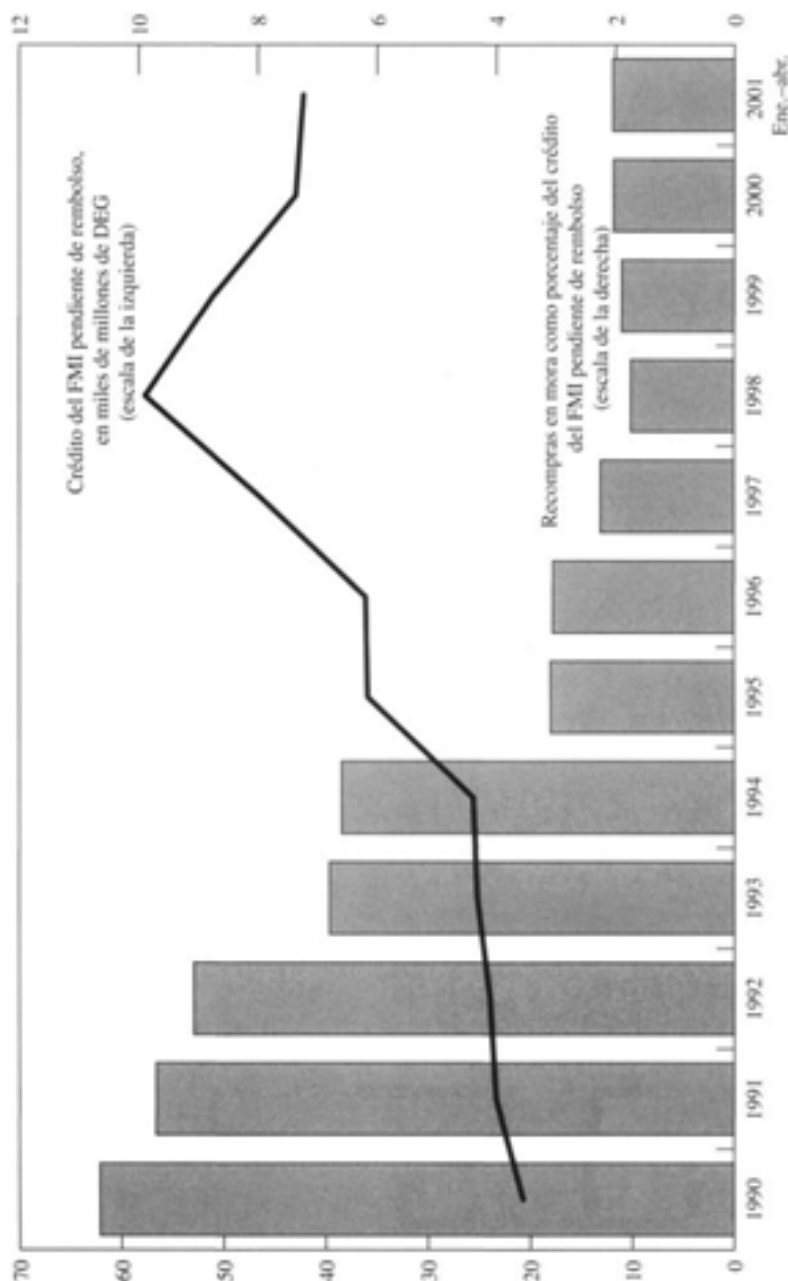
(Millones de DEG)

GRÁFICO V.2. CRÉDITO DEL FMI PENDIENTE DE REMBOLSO Y RECOMPRAS EN MORA; 1990-ABRIL DE 2001



CUADRO V.1. OBLIGACIONES EN MORA ANTE EL FMI DE PAÍSES CON ATRASOS DE SEIS MESES O MÁS,
DESGLASADAS POR TIPO Y DURACIÓN; AL 30 DE ABRIL DE 2001
(Millones de DEG)

	Tipo			Duración		
	Departamento General	Departamento de DEG	Fondo Fiduciario	Menos de un año	Uno a dos años	Tres años o más
Total	(incluido SAE)					
Afganistán, Estado Islámico de	6,2	—	6,2	1,4	1,1	2,5
Congo, República Democrática del	391,8	375,7	16,1	13,3	19,2	331,5
Iraq	45,9	—	45,9	5,0	3,8	33,0
Liberia	484,8	433,5	21,2	12,8	9,7	451,7
Somalia	209,6	193,1	8,7	6,2	4,7	193,5
Sudán	1.103,2	1.025,1	0,1	23,7	19,5	1.037,0
Total	2.241,5	2.027,4	98,2	62,4	58,0	2.049,2

Nota: Los totales pueden no coincidir con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

prestando cada vez más atención a que los países faciliten información oportuna sobre aspectos económicos y financieros clave, y en los informes elaborados sobre los países se exige un examen de la disponibilidad y calidad de los datos. En vista de la importancia de la solidez del sistema bancario, el FMI también ha tomado medidas para reforzar la supervisión del sector financiero, centrándose en la vulnerabilidad financiera y externa de los países miembros ante situaciones de crisis. Este esfuerzo se ha visto complementado por el análisis del grado de sostenibilidad de la deuda en los países miembros muy endeudados, un examen en el que se identifica la necesidad de ejecutar medidas de ajuste, de alivio de la deuda y de otra asistencia financiera excepcional para contribuir a alcanzar el crecimiento económico sostenible y la reducción duradera de la pobreza.

Colaboración

El elemento de colaboración que se incluye en la estrategia frente a los atrasos establece un marco para que el país miembro colaborador vaya dejando constancia de un historial claro de implementación de medidas y pagos al FMI que, a su vez, contribuya a movilizar el respaldo financiero en fuentes bilaterales y multilaterales al esfuerzo de ajuste y la liquidación de atrasos frente al FMI y otros acreedores. El planteamiento de colaboración que se ha seguido, más el enfoque de los derechos, han desempeñado un papel importante en la resolución de los atrasos prolongados de varios países miembros y han contribuido al mejor resultado de la política económica y los pagos en algunos de esos casos.

Establecido en 1990, el enfoque de los derechos permite que un país miembro deje constancia de un historial de medidas y pagos al FMI conforme a un programa de acumulación de derechos (PAD) con el que va ganando "derechos" a la obtención de recursos del FMI al amparo de acuerdos sucesivos tras la culminación del programa y el pago de los atrasos al FMI. La habilitación en el enfoque de los derechos se circunscribe a los 11 países miembros en situación de atrasos prolongados a finales de 1989¹². El enfoque de los derechos ha facilitado la liquidación de atrasos y la normalización de las relaciones financieras con Perú (1993), Sierra

¹²Estos países son: Camboya, Guyana, Honduras, Liberia, Panamá, Perú, Sierra Leona, Somalia, Sudán, Vietnam y Zambia.

Leona (1994) y Zambia (1995) y está disponible en los casos de Liberia, Somalia y Sudán¹³.

Los programas en el marco de la acumulación de derechos conllevan la condicionalidad de los tramos superiores de crédito y entrañan condiciones financieras diferentes¹⁴. Conforme a estos programas, se espera de los países miembros que adopten e implementen programas rigurosos de ajuste que establezcan un historial creíble de ejecución de medidas económicas y contribuyan a crear las condiciones del crecimiento sostenible y de avance importante hacia la viabilidad de los pagos. Estos programas deberán cumplir las normas de la política macroeconómica y estructural que se asocian a los programas respaldados conforme al SAF o el SCLP. En apoyo del esfuerzo de ajuste que realizará el país miembro, el programa exigirá un financiamiento externo adecuado, comprendida la reprogramación de la deuda y el alivio facilitado por acreedores bilaterales y privados, además de nuevos recursos prestados por diversas fuentes. Conforme a los programas de acumulación de derechos (PAD), se espera de los países miembros que, como mínimo, se mantengan al día en los pagos al FMI y el Banco Mundial para las obligaciones que venzan durante el período de vigencia del programa. Los PAD suelen tener un plazo de tres años, aunque hay flexibilidad para ajustar la duración del historial convenido a las circunstancias específicas del país miembro¹⁵.

Como parte del enfoque de colaboración, el FMI ha incorporado también otras medidas, entre ellas los programas de supervisión del FMI y del personal para ayudar a los países miembros que tienen atrasos a establecer un historial de medidas y de pagos que conduzca a la liquidación de impagos frente al FMI. Estos programas, que están respaldados por

¹³Para dar garantías a los prestamistas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP de que se les rembolsarían los préstamos concedidos en el SCLP (antes el SRAE) por canje de derechos en el PAD, en 1993 el FMI se comprometió a vender hasta 3 millones de onzas de oro si se llegara a la conclusión de que la Cuenta de Reservas del SCLP, más otros medios de financiamiento disponibles, eran insuficientes para satisfacer el pago a los acreedores. Véase, en el capítulo II, la explicación sobre esa pignoración.

¹⁴Respecto de las condiciones usuales de los acuerdos del FMI, se han modificado ciertos aspectos en el sentido de que los atrasos frente al FMI (y posiblemente frente a otras instituciones multilaterales) podrían continuar en mora durante el período del programa, si bien se prevé que el país miembro hará un esfuerzo máximo para reducir el nivel de las obligaciones en mora ante el FMI.

¹⁵La duración del PAD de los tres países que han utilizado el enfoque de los derechos ha sido de 1½ años para Perú, 1¼ años para Sierra Leona y 3 años para Zambia.

asistencia técnica del FMI, han sido esenciales para que los países miembros puedan elaborar e implementar las medidas económicas apropiadas y progresar así hacia la normalización de las relaciones financieras con los acreedores externos, incluido el FMI.

En los últimos años, el Directorio Ejecutivo del FMI ha examinado en varias ocasiones el tema de la ayuda del FMI a los países en situación de posguerra, comprendidos los que están en mora ante la institución¹⁶. Los directores ejecutivos han tomado nota de la especial dificultad planteada por la existencia de atrasos considerables y prolongados en esos países, y se ha llegado a la conclusión de que la estrategia frente a los impagos ofrece suficiente flexibilidad para tratar eficazmente la amplia gama de circunstancias que se presentan. Con objeto de asegurar una respuesta bien coordinada ante los problemas especiales que plantea la liquidación de los atrasos, los directores ejecutivos acordaron que, en consulta con ambas instituciones y con otros acreedores principales, el personal del Banco Mundial y del FMI elaboraría con el país miembro un plan de liquidación de atrasos para el país que saliera de una situación de conflicto y tuviera atrasos. Para ello, y en la medida apropiada, el país tendría que haber recuperado la estabilidad macroeconómica y haber restablecido las relaciones con la comunidad internacional. Los directores ejecutivos acordaron también que, siempre que se determine que el país está cooperando en materia de medidas económicas y que otros acreedores multilaterales tomen decisiones comparables, el FMI debería estudiar el dar más flexibilidad a la exigencia de que se rembolsé al FMI como prueba de cooperación en el caso de países en situación de posguerra.

Medidas de recurso

Las medidas de recurso, que esencialmente son sanciones, son el componente final en un calendario ascendente (véase el recuadro V.2) de la estrategia frente a los impagos utilizada con países miembros en mora ante el FMI y que no cooperan activamente para encontrar solución al problema de los atrasos. El calendario orienta la deliberación en el Directorio Ejecutivo de sanciones crecientes, si bien la aplicación en cada momento se ajusta a las circunstancias individuales del país interesado. En los casos

¹⁶Véase en el capítulo II las explicaciones generales sobre asistencia a países en situación de posguerra, sin referencia a los casos de atrasos en los pagos.

**RECUADRO V.2. MEDIDAS DE DISUASIÓN EN CASO DE OBLIGACIONES
FINANCIERAS EN MORA ANTE EL FMI: CALENDARIO DEL PROCEDIMIENTO**

Desde el momento que surge el atraso	Acción
Inmediato	<ul style="list-style-type: none"> • El personal envía un cable instando al país miembro a que efectúe prontamente el pago; se inicia el seguimiento del caso por conducto de la oficina del director ejecutivo interesado • Hasta que no se liquide el atraso, no se permite que el país miembro haga uso de los recursos del FMI ni se someterá a consideración del Directorio Ejecutivo una solicitud de uso de recursos del FMI.
Dos semanas	<ul style="list-style-type: none"> • La gerencia se comunica con el gobernador por el país miembro y subraya la gravedad de no cumplir una obligación; se insta el pago.
Un mes	<ul style="list-style-type: none"> • El Director Gerente comunica al Directorio Ejecutivo que una obligación de pago está en mora.
Seis semanas	<ul style="list-style-type: none"> • El Director Gerente comunica al país miembro que, si no liquida prontamente la obligación en mora, se remitirá una queja al Directorio Ejecutivo.
Dos meses	<ul style="list-style-type: none"> • El Director Gerente envía al Directorio Ejecutivo una queja sobre la obligación de pago en mora que tiene el país miembro.
Tres meses	<ul style="list-style-type: none"> • El Directorio Ejecutivo examina detalladamente la queja. Suele decidir que se limite el uso de recursos generales del FMI por parte del país miembro y, si se trata de una obligación de pago en DEG, suspende el derecho a utilizar DEG.
6-12 meses	<ul style="list-style-type: none"> • En el plazo de tres meses, el Directorio Ejecutivo revisa su decisión sobre limitación de uso y, en caso necesario, puede revisarla una segunda vez. • Según la evaluación que haga el Directorio Ejecutivo de las circunstancias específicas y del esfuerzo que

RECUADRO V.2 (conclusión)

esté haciendo el país miembro, se estudia la declaración de inhabilitación a los 12 meses de haber surgido la situación de atraso.

- Al tiempo que se estudia la declaración de inhabilitación, se envían comunicaciones a los gobernadores del FMI y a los dirigentes de determinadas instituciones financieras internacionales sobre la situación de continuo incumplimiento de una obligación financiera ante el FMI.

Hasta 15 meses

- En el plazo de tres meses desde el envío de las comunicaciones anteriores, se estudia la declaración de no cooperación.

Hasta 18 meses

- En el plazo de tres meses desde la declaración de no cooperación, se estudia la decisión de suspensión de derechos de voto y representación.

Hasta 24 meses

- En el plazo de seis meses desde la decisión de suspensión se inicia el procedimiento de retirada obligatoria.

en que un conflicto civil, la ausencia de gobierno o las sanciones internacionales han impedido que el FMI llegue a una determinación sobre el grado de cooperación del país miembro, la aplicación de las medidas se ha aplazado o suspendido hasta el momento en que pudiera tomarse esa determinación.

Se han aplicado varias medidas de recurso contra países que han estado en situación de atrasos prolongados frente al FMI. A finales de 2000, el Estado Islámico de Afganistán, la República Democrática del Congo, Iraq, Liberia, Somalia y Sudán continuaban estando inhabilitados para utilizar recursos generales del FMI. Están en vigor las declaraciones de no cooperación en los casos de la República Democrática del Congo (con fecha 14 de febrero de 1992) y Liberia (30 de marzo de 1990). Además, se ha suspendido el derecho de voto de la República Democrática del Congo (2 de junio de 1994).

Con objeto de reforzar aún más el incentivo para los países miembros con atrasos a cooperar con el FMI para solucionar el problema, el Direc-

torio Ejecutivo llegó en 1999 a un entendimiento encaminado a ir eliminando la gravedad de las sanciones. El procedimiento se hace eco del esfuerzo que realice el país miembro para consolidar las medidas económicas y establecer un historial firme de resultados de política y pagos al FMI, con el objetivo final de conseguir la liquidación total de los impagos. En virtud de este procedimiento, el derecho al voto de Sudán que había sido suspendido en agosto de 1993 fue restituido al país en agosto de 2000.

Protección de la posición financiera del FMI

Históricamente, el FMI ha acumulado reservas para protegerse del riesgo de un déficit administrativo o de pérdida de capital. Cuando las obligaciones financieras en mora empezaron a cobrar importancia a principios de los años ochenta, el ingreso del FMI comenzó a resentirse. Para evitar que el ingreso del ejercicio se contabilizase de más, en marzo de 1985 el Directorio Ejecutivo decidió que los cargos vencidos y no pagados por atrasos de los países miembros durante seis meses o más se contabilizarían como ingreso diferido en vez de corriente. Desde entonces, los cargos pendientes de esos países miembros se excluyen del ingreso. Desde mayo de 1986, y en la medida de lo posible, las consecuencias financieras de las obligaciones en mora ante el FMI se han repartido por igual entre los países miembros deudores y acreedores (véase capítulo II, recuadro II.9). De conformidad con el mecanismo de distribución de la carga, se incrementa la tasa de cargos y se reduce la tasa de remuneración para generar recursos suficientes que compensen la pérdida de ingreso producida por los cargos diferidos¹⁷. En el momento en que un país miembro liquida los cargos diferidos y atrasos prolongados, se distribuye una cantidad equivalente entre los países miembros que pagaron cargos más elevados o recibieron remuneración más baja.

El FMI impone cargos especiales sobre las recompras o reembolsos en mora. En la CRG, las obligaciones en mora tienen cargos especiales

¹⁷Sin embargo, hay límites sobre el posible ajuste de la tasa de remuneración. A menos que el Directorio Ejecutivo decida lo contrario, la tasa media de remuneración para un período de ajuste no puede reducirse a menos del 85% de la tasa de interés del DEG con fines de generar recursos para compensar los cargos diferidos y contribuir a la CED-I. En todo caso, conforme a lo dispuesto en el Convenio Constitutivo, la tasa de remuneración no puede ser menos del 80% de la tasa de interés del DEG.

únicamente sobre los atrasos de menos de seis meses¹⁸. La tasa especial de cargo sobre las recompras en mora se fija en un nivel igual al margen positivo entre la tasa de interés del DEG y la tasa básica de cargo. Como la tasa básica de cargo ha sido mayor que la tasa de interés del DEG desde mayo de 1993, el margen ha sido de cero y se ha impuesto la tasa normal de cargo sobre las recompras en mora. La tasa especial sobre cargos en mora, impuesta sobre atrasos de seis meses en la CRG, es igual a la tasa de interés del DEG¹⁹. Los reembolsos e intereses en mora frente a la Cuenta Fiduciaria del SCLP tienen una tasa especial que es igual a la tasa de interés del DEG y no la tasa concesionaria normal del 0,5% sobre los préstamos del SCLP²⁰.

¹⁸Los cargos especiales se limitan a impagos con menos de seis meses de duración porque se piensa que, si bien los cargos son un incentivo para la liquidación, a largo plazo se añaden al problema de las obligaciones en mora, lo que dificulta aún más la solución. Esta misma consideración se utiliza para no imponer cargos especiales sobre los cargos en mora durante seis meses o más.

¹⁹La corta duración del cargo especial sobre los cargos en mora reduce mucho el interés compuesto sobre las obligaciones en mora.

²⁰Las obligaciones en mora en el SAE y el SRAE tienen intereses que se cobran a la tasa de interés del DEG, menos 0,5%, dividido por dos.

Apéndice I

PAÍSES MIEMBROS DEL FMI, CUOTAS Y ASIGNACIONES DE DEG

AL 30 DE ABRIL DE 2001

(Millones de DEG y porcentaje)

País miembro	Cuota	Porcentaje del total de las cuotas	Asignación acumulativa actual de DEG	Asignación especial de DEG propuesta ¹
Afganistán, Estado Islámico de*	120,4	0,06	26,7	8,6
Albania	48,7	0,02	—	10,3
Alemania	13.008,2	6,12	1.210,8	1.205,3
Angola	286,3	0,13	—	60,8
Antigua y Barbuda	13,5	0,01	—	2,5
Arabia Saudita	6.985,5	3,29	195,5	1.308,5
Argelia	1.254,7	0,59	128,6	139,4
Argentina	2.117,1	1,00	318,4	132,2
Armenia	92,0	0,04	—	19,8
Australia	3.236,4	1,52	470,5	213,5
Austria	1.872,3	0,88	179,0	169,3
Azerbaiyán	160,9	0,08	—	34,3
Bahamas, Las	130,3	0,06	10,2	17,6
Bahrein	135,0	0,06	6,2	18,1
Bangladesh	533,3	0,25	47,1	67,9
Barbados	67,5	0,03	8,0	6,3
Belarús	386,4	0,18	—	82,2
Bélgica	4.605,2	2,17	485,2	424,2
Belize	18,8	0,01	—	4,0
Benin	61,9	0,03	9,4	3,9
Bhután	6,3	0,00	—	1,3
Bolivia	171,5	0,08	26,7	10,3
Bosnia y Herzegovina	169,1	0,08	20,5	15,0
Botswana	63,0	0,03	4,4	6,4
Brasil	3.036,1	1,43	358,7	277,7

PAÍSES MIEMBROS DEL FMI, CUOTAS Y ASIGNACIONES DE DEG (continuación)

País miembro	Cuota	Porcentaje del total de las cuotas	Asignación acumulativa actual de DEG	Asignación especial de DEG propuesta ¹
Brunei Darussalam	150,0	0,07	—	44,0
Bulgaria	640,2	0,30	—	136,3
Burkina Faso	60,2	0,03	9,4	3,5
Burundi	77,0	0,04	13,7	3,1
Cabo Verde	9,6	0,01	0,6	1,4
Camboya	87,5	0,04	15,4	3,6
Camerún	185,7	0,09	24,5	15,1
Canadá	6.369,2	3,00	779,3	487,2
Chad	56,0	0,03	9,4	2,7
Chile	856,1	0,40	121,9	60,3
China	6.369,2	3,00	236,8	755,6
Colombia	774,0	0,36	114,3	50,3
Comoras	8,9	0,00	0,7	1,2
Congo, República del	84,6	0,04	9,7	7,3
Congo, Rep. Dem. del*	291,0	0,14	86,3	29,4
Corea	1.633,6	0,77	72,9	161,5
Costa Rica	164,1	0,08	23,7	11,2
Côte d'Ivoire	325,2	0,15	37,8	32,0
Croatia	365,1	0,17	44,2	32,5
Chipre	139,6	0,07	19,4	9,9
Dinamarca	1.642,8	0,77	178,9	134,8
Djibouti	15,9	0,01	1,2	2,2
Dominica	8,2	0,00	0,6	1,2
Ecuador	302,3	0,14	32,9	31,3
Egipto	943,7	0,44	135,9	63,0
El Salvador	171,3	0,08	25,0	11,8
Emiratos Árabes Unidos	611,7	0,29	38,7	76,2
Eritrea	15,9	0,01	—	3,4
España	3.048,9	1,44	298,8	268,6
Estados Unidos	37.149,3	17,49	4.899,5	2.877,0

PAÍSES MIEMBROS DEL FMI, CUOTAS Y ASIGNACIONES DE DEG (continuación)

País miembro	Cuota	Porcentaje del total de las cuotas	Asignación acumulativa actual de DEG	Asignación especial de DEG propuesta ¹
Estonia	65,2	0,03	—	13,6
Etiopía	133,7	0,06	11,2	17,7
Fiji	70,3	0,03	7,0	8,0
Filipinas	879,0	0,41	116,6	69,1
Finlandia	1.263,8	0,60	142,7	110,0
Francia	10.738,5	5,06	1.079,9	1.093,8
Gabón	154,3	0,07	14,1	18,2
Gambia	31,1	0,01	5,1	1,6
Georgia	150,3	0,07	—	32,5
Ghana	369,0	0,17	63,0	17,3
Grecia	823,0	0,39	103,5	68,7
Granada	11,7	0,01	0,9	1,6
Guatemala	210,2	0,10	27,7	17,4
Guinea	107,1	0,05	17,6	5,5
Guinea-Bissau	14,2	0,01	1,2	1,9
Guinea Ecuatorial	32,6	0,02	5,8	1,3
Guyana	90,9	0,04	14,5	5,2
Haití	60,7	0,03	13,7	4,1
Honduras	129,5	0,06	19,1	8,8
Hungría	1.038,4	0,49	—	221,3
India	4.158,2	1,96	681,2	214,6
Indonesia	2.079,3	0,98	239,0	200,1
Irán, República Islámica del	1.497,2	0,70	244,1	72,1
Iraq*	504,0	0,24	68,5	185,1
Irlanda	838,4	0,39	87,3	66,6
Islandia	117,6	0,06	16,4	8,6
Islas Marshall	2,5	0,00	—	0,7
Islas Salomón	10,4	0,01	0,7	1,5
Israel	928,2	0,44	106,4	88,9
Italia	7.055,5	3,32	702,4	643,4

PAÍSES MIEMBROS DEL FMI, CUOTAS Y ASIGNACIONES DE DEG (continuación)

País miembro	Cuota	Porcentaje del total de las cuotas	Asignación acumulativa actual de DEG	Asignación especial de DEG propuesta ¹
Jamaica	273,5	0,13	40,6	18,3
Japón	13.312,8	6,27	891,7	1.524,4
Jordania	170,5	0,08	16,9	18,8
Kazajstán	365,7	0,17	—	72,6
Kenya	271,4	0,13	37,0	21,5
Kiribati	5,6	0,00	—	1,2
Kuwait	1.381,1	0,65	26,7	265,0
Lesotho	34,9	0,02	3,7	3,3
Letonia	126,8	0,06	—	26,8
Líbano	203,0	0,10	4,4	38,4
Liberia*	71,3	0,03	21,0	7,2
Libia	1.123,7	0,53	58,8	180,9
Lituania	144,2	0,07	—	30,3
Luxemburgo	279,1	0,13	17,0	22,8
Macedonia, ex República Yugoslava de	68,9	0,03	8,4	6,2
Madagascar	122,2	0,06	19,3	7,2
Malawi	69,4	0,03	11,0	3,9
Malasia	1.486,6	0,70	139,0	105,1
Maldivas	8,2	0,00	0,3	1,3
Malí	93,3	0,04	15,9	4,3
Malta	102,0	0,05	11,3	8,5
Marruecos	588,2	0,28	85,7	39,7
Mauritania	64,4	0,03	9,7	4,2
Mauricio	101,6	0,05	15,7	5,7
México	2.585,8	1,22	290,0	224,0
Micronesia, Estados Federados de	5,1	0,00	—	1,0
Moldova, República de	123,2	0,06	—	26,4
Mongolia	51,1	0,02	—	10,9
Mozambique	113,6	0,05	—	24,6

PAÍSES MIEMBROS DEL FMI, CUOTAS Y ASIGNACIONES DE DEG (continuación)

País miembro	Cuota	Porcentaje del total de las cuotas	Asignación acumulativa actual de DEG	Asignación especial de DEG propuesta ¹
Myanmar	258,4	0,12	43,5	10,7
Namibia	136,5	0,06	—	29,2
Nepal	71,3	0,03	8,1	7,1
Nicaragua	130,0	0,06	19,5	8,7
Níger	65,8	0,03	9,4	4,8
Nigeria	1.753,2	0,83	157,2	218,6
Noruega	1.671,7	0,79	167,8	156,1
Nueva Zelandia	894,6	0,42	141,3	49,3
Omán	194,0	0,09	6,3	28,7
Países Bajos	5.162,4	2,43	530,3	479,4
Pakistán	1.033,7	0,49	170,0	52,3
Palau	3,1	0,00	—	0,7
Panamá	206,6	0,10	26,3	17,5
Papua Nueva Guinea	131,6	0,06	9,3	18,6
Paraguay	99,9	0,05	13,7	7,4
Perú	638,4	0,30	91,3	45,3
Polonia	1.369,0	0,64	—	289,8
Portugal	867,4	0,41	53,3	110,1
Qatar	263,8	0,12	12,8	43,0
Reino Unido	10.738,5	5,06	1.913,1	260,6
República Árabe Siria	293,6	0,14	36,6	25,0
República Centroafricana	55,7	0,03	9,3	2,8
República Checa	819,3	0,39	—	172,8
República Democrática Popular, Lao	52,9	0,02	9,4	2,1
República Dominicana	218,9	0,10	31,6	15,0
República Eslovaca	357,5	0,17	—	75,5
República Kirguisa	88,8	0,04	—	18,9
Rumania	1.030,2	0,49	76,0	145,1
Rusia	5.945,4	2,80	—	1.264,4
Rwanda	80,1	0,04	13,7	3,7

PAÍSES MIEMBROS DEL FMI, CUOTAS Y ASIGNACIONES DE DEG (continuación)

País miembro	Cuota	Porcentaje del total de las cuotas	Asignación acumulativa actual de DEG	Asignación especial de DEG propuesta ¹
Saint Kitts y Nevis	8,9	0,00	—	1,9
Samoa	11,6	0,01	1,1	1,3
San Marino	17,0	0,01	—	2,9
Santa Lucía	15,3	0,01	0,7	2,5
Santo Tomé y Príncipe	7,4	0,00	0,6	1,0
San Vicente y las Granadinas	8,3	0,00	0,4	1,4
Senegal	161,8	0,08	24,5	10,4
Seychelles	8,8	0,00	0,4	1,4
Sierra Leona	103,7	0,05	17,5	5,2
Singapur	862,5	0,41	16,5	88,4
Slovenia	231,7	0,11	25,4	18,7
Somalia*	44,2	0,02	13,7	4,2
Sri Lanka	413,4	0,19	70,9	18,1
Sudáfrica	1.868,5	0,88	220,4	179,9
Sudán*	169,7	0,08	52,2	16,1
Suecia	2.395,5	1,13	246,5	226,6
Suiza	3.458,5	1,63	—	724,2
Suriname	92,1	0,04	7,8	12,1
Swazilandia	50,7	0,02	6,4	4,3
Tailandia	1.081,9	0,51	84,7	83,6
Tanzania	198,9	0,09	31,4	11,7
Tayikistán, República de	87,0	0,04	—	17,6
Togo	73,4	0,03	11,0	4,9
Tonga	6,9	0,00	—	1,5
Trinidad y Tabago	335,6	0,16	46,2	26,1
Túnez	286,5	0,13	34,2	26,1
Turquía	964,0	0,45	112,3	75,9
Turkmenistán, Rep. de	75,2	0,04	—	14,1
Ucrania	1.372,0	0,65	—	292,4
Uganda	180,5	0,08	29,4	9,9

PAÍSES MIEMBROS DEL FMI, CUOTAS Y ASIGNACIONES DE DEG (conclusión)

País miembro	Cuota	Porcentaje del total de las cuotas	Asignación acumulativa actual de DEG	Asignación especial de DEG propuesta ¹
Uruguay	306,5	0,14	50,0	16,1
Uzbekistán	275,6	0,13	—	58,5
Vanuatu	17,0	0,01	—	3,7
Venezuela, República Bolivariana de	2.659,1	1,25	316,9	255,1
Vietnam	329,1	0,15	47,7	23,2
Yemen, República del	243,5	0,11	28,7	23,0
Yugoslavia, República Federativa de (Serbia/Montenegro)	467,7	0,22	56,7	41,7
Zambia	489,1	0,23	68,3	38,3
Zimbabwe	353,4	0,17	10,2	66,4
Total	212.414,9	100,00	21.433,3	21.434,0

Nota: El total puede no coincidir con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

*Estos países no han dado aún su consentimiento al aumento de cuota conforme a la novena revisión (11 de noviembre de 1992) o la undécima (22 de enero de 1999), salvo el caso del Estado Islámico de Afganistán que no ha dado su consentimiento a la undécima revisión pero sí a la novena. La décima revisión general de las cuotas no dio lugar a ningún aumento.

¹Asignación especial de DEG sobre la base de una proporción de referencia del 29,315788813% entre la asignación acumulativa y las cuotas conforme a la novena revisión. Incluye la asignación especial propuesta para Palau que ingresó en el FMI después del 19 de septiembre de 1997 y las asignaciones propuestas para los países miembros que tienen atrasos ante el FMI, si bien esas asignaciones se mantendrían en cuentas bloqueadas hasta la liquidación de los atrasos.

Apéndice II

MAYORÍAS ESPECIALES DE VOTO PARA DETERMINADAS DECISIONES FINANCIERAS

Asunto	Mayoría especial ¹	Artículo
Ajuste de la cuota	85%	III, Sec. 2 c)
Medio de pago de un aumento de cuota	70%	III, Sec. 3 d)
Cálculo de la posición en el tramo de reserva:	85%	XXX, Sec. c) iii)
Exclusión de ciertas compras y tenencias		
Modificación del período obligatorio de recompra	85%	V, Sec. 7 c), d)
Determinación de las tasas de cargos y de remuneración	70%	V, Sec. 8 d), 9 a)
Aumento del porcentaje de cuota a efectos de remuneración	70%	V, Sec. 9 c)
Venta de oro	85%	V, Sec. 12 b), c), e)
Aceptación de oro en pagos al FMI	85%	V, Sec. 12 b), d)
Activos de la CED		V, Sec. 12 f)
Transferencia a la CRG	70%	
Asistencia de balanza de pagos a los países en desarrollo	85%	
Distribución con cargo a la reserva general	70%	XII, Sec. 6 d)
Valoración del DEG		XV, Sec. 2
Modificación fundamental del principio	85%	
Otras modificaciones	70%	
Asignación de DEG	85%	XVIII, Sec. 4 d)
Determinación de la tasa de interés del DEG	70%	XX, Sec. 3
Autorización de tenedores oficiales de DEG	85%	XVII, Sec. 3

MAYORÍAS ESPECIALES DE VOTO PARA DETERMINADAS
DECISIONES FINANCIERAS (*conclusión*)

Asunto	Mayoría especial ¹	Artículo
Suspensión o restitución del derecho de voto	70%	XXVI, Sec. 2 <i>b</i>)
Retirada obligatoria	85%	XXVI, Sec. 2 <i>c</i>)
Enmienda del Convenio Constitutivo del FMI	85% ²	XXVIII <i>a</i>)

¹Proporción del número total de votos.

²Tres quintas parte de los países miembros que cuenten con el 85% del total de los votos.

Apéndice III

Otras cuentas administradas

El FMI puede establecer cuentas administradas con fines, por ejemplo, de asistencia financiera y técnica. Desde el punto de vista jurídico y financiero, estas cuentas están separadas de las demás cuentas del FMI¹.

La función del FMI como fideicomisario ha resultado muy útil para permitir la creación de mecanismos que:

- *Reduzcan el costo del acceso de los países miembros en desarrollo de bajo ingreso* a los servicios de la Cuenta de Recursos Generales, como ha sido el caso de la Cuenta de Subvención del servicio financiero del petróleo (1975–83) y de la Cuenta de Subvención del servicio de financiamiento suplementario (1979–84).
- *Faciliten asistencia de balanza de pagos en condiciones concesionarias*, como es el caso del Fondo Fiduciario (1976–81), de la Cuenta Fiduciaria del SCLP (1987–) y de varias cuentas administradas por el FMI en nombre de ciertos países que facilitan aportaciones a la Cuenta de Subvención del SCLP.
- *Presten financiamiento especial a los países pobres muy endeudados*, como es el caso de la Cuenta Fiduciaria SCLP-PPME y la Cuenta General para las operaciones a favor de los PPME.

Ocasionalmente, el FMI también ha decidido establecer, con carácter específico y a solicitud de países miembros, otras cuentas para la administración de recursos con diversos fines. Seguidamente se ofrece una explicación de estas últimas.

Cuenta Administrada correspondiente a Japón

A solicitud de Japón, el 3 de marzo de 1989 el FMI creó una cuenta para administrar los recursos proporcionados por Japón, u otros países con la anuencia de Japón, con el fin de prestar asistencia a ciertos países

¹La facultad jurídica del FMI de actuar como administrador de esos recursos proviene del Artículo V, Sección 2 b), que autoriza al FMI, si así lo solicita un país miembro, a "prestar servicios financieros y técnicos, entre ellos la administración de recursos proporcionados por los países miembros, siempre que sean compatibles con los fines del Fondo". Las operaciones relacionadas con la prestación de esos servicios financieros pueden realizarse "por cuenta del Fondo".

miembros que mantienen obligaciones financieras en mora ante el FMI. Los recursos de esta cuenta deben desembolsarse en los montos que especifique Japón y a favor de los países designados por éste.

Cuenta Administrada para Actividades Específicas del FMI correspondiente a Japón

A solicitud de Japón, el 19 de marzo de 1990 el FMI creó la Cuenta Administrada de Asistencia Técnica correspondiente a Japón para administrar los recursos aportados por este país con el objeto de financiar asistencia técnica prestada a los países miembros. El 21 de julio de 1997 la cuenta pasó a llamarse Cuenta Administrada para Actividades Específicas del FMI correspondiente a Japón y se modificó de modo de incluir la administración de recursos aportados por Japón en respaldo de la Oficina Regional del FMI para Asia y el Pacífico. Los recursos de la Cuenta para Actividades de Asistencia Técnica deben utilizarse con la aprobación de Japón, entre otros fines para otorgar becas. Los recursos afectados a la mencionada Oficina Regional deben utilizarse según lo convenido entre Japón y el FMI para determinadas actividades del FMI en relación con Asia y el Pacífico a través de la mencionada Oficina Regional. También pueden efectuarse desembolsos con cargo a esta cuenta destinados a la Cuenta de Recursos Generales para rembolsar al FMI los gastos realizados en relación con proyectos de asistencia técnica que puedan financiarse mediante esta cuenta y los gastos de la Oficina Regional para Asia y el Pacífico.

Cuenta Administrada General para las Actividades de Asistencia Técnica

El FMI creó la Cuenta Administrada General para las Actividades de Asistencia Técnica ("Cuenta Administrada General") el 3 de abril de 1995 con el objeto de recibir y administrar los recursos aportados para financiar actividades de asistencia técnica consecuentes con los fines de la institución. El financiamiento de estas actividades tiene lugar mediante la creación y el funcionamiento de subcuentas de la Cuenta Administrada General. Para la creación de una subcuenta se necesita la aprobación del Directorio Ejecutivo. Los recursos deben utilizarse con arreglo a los acuerdos establecidos por escrito entre el aportante y el Director Gerente. También pueden desembolsarse fondos de la Cuenta Administrada General

con destino a la Cuenta de Recursos Generales para rembolsar al FMI el costo en que éste haya incurrido en relación con actividades de asistencia técnica financiadas con recursos de la Cuenta Administrada General.

Subcuenta para el Programa Japonés de Becas de Estudios Superiores

A solicitud de Japón, el 6 de junio de 1995 se creó esta subcuenta para financiar el costo de los estudios y la capacitación de ciudadanos de los países miembros en temas macroeconómicos y otros temas conexos en determinadas universidades e instituciones. El programa de becas se orienta primordialmente a la capacitación de ciudadanos de países asiáticos miembros del FMI, incluido Japón.

Subcuenta para Capacitación en Gestión Macroeconómica correspondiente a Rwanda

A solicitud de Rwanda, el 20 de diciembre de 1995 se creó esta subcuenta con el objeto de financiar actividades de asistencia técnica encaminadas a restablecer y fortalecer la capacidad de gestión macroeconómica de Rwanda.

Subcuenta para el Programa de Becas Australia-FMI para Asia

A solicitud de Australia, el 5 de junio de 1996 se creó esta subcuenta para financiar el costo de los estudios y la capacitación de funcionarios del gobierno y de los bancos centrales en temas de gestión macroeconómica, para que puedan contribuir al logro de un crecimiento económico y un desarrollo viables en sus países. El programa se orienta especialmente a la capacitación de ciudadanos de países asiáticos.

Subcuenta de Asistencia Técnica correspondiente a Suiza

A solicitud de Suiza, el 27 de agosto de 1996 se creó esta subcuenta para financiar el costo de las actividades de asistencia técnica del FMI consistentes en asesoramiento sobre política económica y capacitación en temas de gestión macroeconómica.

Subcuenta de Asistencia Técnica correspondiente a Francia

A solicitud de Francia, el 30 de septiembre de 1996 se creó esta subcuenta para cofinanciar el costo de las actividades de capacitación en temas económicos para ciudadanos de determinados países miembros.

Subcuenta de Asistencia Técnica correspondiente a Dinamarca

A solicitud de Dinamarca, el 25 de agosto de 1998 se creó esta subcuenta para financiar el costo de las actividades de asistencia técnica del FMI consistentes en asesoramiento sobre reformas administrativas y de política en el ámbito de la política fiscal y monetaria y de las estadísticas conexas.

Subcuenta de Asistencia Técnica correspondiente a Australia

A solicitud de Australia, el 7 de marzo de 2000 se creó esta subcuenta para financiar el costo de las actividades de asistencia técnica del FMI consistentes en asesoramiento sobre reformas administrativas y de política en el ámbito de la política fiscal y monetaria y de las estadísticas conexas, y para suministrar capacitación en la formulación y aplicación de medidas de política macroeconómica y financiera.

Subcuenta de Asistencia Técnica correspondiente a los Países Bajos

Esta subcuenta se creó el 27 de julio de 2000 a solicitud de los Países Bajos para financiar proyectos encaminados a mejorar la capacidad de los países miembros para formular y aplicar medidas en el ámbito de la política macroeconómica, fiscal, monetaria, financiera y de las estadísticas conexas, incluidos programas de formación y proyectos que fortalezcan el marco jurídico y administrativo en estos campos esenciales.

Cuenta Administrada correspondiente a España

A solicitud de España, el 20 de marzo de 2001 el FMI creó una cuenta en la que se recibirán y desembolsarán recursos hasta un máximo de \$1.000 millones aportados por España a favor de Argentina. Los recursos de esta cuenta se utilizarán para prestar asistencia a Argentina en la aplicación del programa de ajuste respaldado por el FMI en el marco del acuerdo de derecho de giro aprobado a favor de este país el 10 de marzo de 2000, cuyo monto se incrementó el 12 de enero de 2001.

Cuenta Administrada correspondiente a Rwanda

A solicitud de Estados Unidos, Países Bajos y Suecia ("los países donantes"), el 27 de octubre de 1995 el FMI creó una cuenta para administrar

los recursos aportados por los países donantes a fin de otorgar donaciones a Rwanda. Estas donaciones deben utilizarse para rembolsar las comisiones de giro y para reducir, hasta el equivalente de una tasa de 0,5% anual, la tasa de los cargos trimestrales que Rwanda debe pagar por el uso de recursos financieros del FMI en el marco del servicio de financiamiento compensatorio y para contingencias (SFCC). Esta cuenta fue clausurada el 30 de noviembre de 2000.

Fondo Fiduciario

El Fondo Fiduciario, del que es fideicomisario el FMI, fue creado en 1976 con el objeto de ofrecer asistencia en condiciones concesionarias para financiar la balanza de pagos a los países miembros habilitados a tal efecto. En 1980, el FMI, en su calidad de fideicomisario, decidió que, una vez efectuados los últimos desembolsos de préstamos, el Fondo Fiduciario se disolvería con efecto al 30 de abril de 1981. Desde esa fecha, las actividades del Fondo Fiduciario se han limitado a recibir el pago de intereses y rembolsos y a transferir esas entradas a la Cuenta Especial de Desembolsos del Departamento General.

Cuenta de Subvención del servicio de financiamiento suplementario

La Cuenta de Subvención del servicio de financiamiento suplementario ("Cuenta de Subvención"), que es administrada por el FMI, se creó en diciembre de 1980 para ayudar a los países miembros de bajo ingreso a sufragar el costo de la utilización de recursos al amparo del servicio de financiamiento suplementario y de la política sobre uso excepcional de recursos del FMI. Según lo programado, todas las recompras adeudadas en el marco de estos mecanismos de crédito debían efectuarse a más tardar el 31 de enero de 1991, y los pagos finales de subvención se aprobaron en julio de 1991. Sin embargo, dos países miembros (Liberia y Sudán), que se encuentran en mora en el pago de cargos, continúan inhabilitados para recibir los pagos de subvención ya aprobados hasta que, primero, liquiden los cargos en mora. En consecuencia, la cuenta sigue activa y se han mantenido en la misma las sumas necesarias para efectuar pagos a estos países una vez liquidados dichos cargos.

Asistencia de emergencia a países en etapa de posguerra y en el marco de la Cuenta de Subvención para países miembros habilitados en el SCLP

El 4 de mayo de 2001, el FMI creó una cuenta para administrar los recursos aportados por los países miembros para fines de asistencia a países habilitados en el SCLP y en apoyo de programas de ajuste. Las aportaciones a esta cuenta se utilizarán para conceder donaciones a los países indicados que hayan efectuado compras al amparo de la política del FMI sobre asistencia de emergencia en etapa de posguerra, lo que entraña una subvención de la tasa de cargos sobre esas compras y la sitúa en el 0,5% anual.

Apéndice IV

Registro de la posición financiera ante el FMI en el balance del banco central de un país miembro

En este apéndice se presentan en forma más detallada las cuestiones incluidas en la última sección del capítulo II "Registro de la posición financiera en el FMI en las cuentas del país miembro". En los cuatro ejemplos que siguen se indican los métodos para asiento en el balance del banco central, en valores brutos y netos, de los activos y pasivos relacionados con el FMI en el caso de que el banco central intervenga como depositaria y agente fiscal del FMI.

En los ejemplos que siguen, todas las cifras se dan en unidades de moneda nacional.

I. Los supuestos básicos fundamentales de los ejemplos 1 y 2 son los siguientes:

- a) En la fecha del balance, el país miembro tiene una cuota que equivale a 2 millones de unidades de moneda nacional y ha recibido una asignación de DEG por valor de 1 millón.
- b) La parte de la suscripción que constituye el tramo de reserva (el 25% de la cuota) ha sido pagada en DEG. En consecuencia, las tenencias de DEG del banco central, que originalmente eran iguales a 1 millón en unidades de moneda nacional, se reducen en 500.000 en la fecha del balance.
- c) El país miembro ha decidido pagar el 99% de la suscripción en moneda nacional (es decir, el 75% de la cuota) en forma de valores no negociables y libre de intereses. Del 1% restante (15.000), nueve décimas partes se han depositado en la Cuenta No. 1 del FMI y una décima parte se mantiene en la Cuenta No. 2.

Ejemplo 1. En valores brutos

Balance

Activo		Pasivo	
<i>Activos sobre el exterior:</i>		<i>Pasivos sobre el exterior:</i>	
Cuota en el FMI	2.000.000	Cuenta No. 1 del FMI	13.500
		Cuenta No. 2 del FMI	1.500
		Cuenta de valores del FMI	<u>1.485.000</u>
		Total de tenencias del FMI	<u>1.500.000</u>
Tenencias de DEG	500.000	Asignación de DEG	1.000.000
Total del activo	2.500.000	Total del pasivo	2.500.000

Ejemplo 2. En valores netos

Balance

Activo		Pasivo	
<i>Activos sobre el exterior:</i>		<i>Pasivos sobre el exterior:</i>	
Posición en el tramo de reserva del FMI	501.500	Cuenta No. 2 del FMI	1.500
		Asignación neta de DEG	500.000
Total del activo	501.500	Total del pasivo	501.500

II. Para los ejemplos 3 y 4 se añaden los supuestos siguientes:

- d) El país miembro ha girado contra su posición en el tramo de reserva por valor de 500.000 en moneda nacional.
- e) El país miembro ha recibido recursos del FMI (ha utilizado el crédito del FMI) por valor de 4.500.000, y, a cambio, ha emitido valores.

Ejemplo 3. En valores brutos

Balance

Activo		Pasivo	
<i>Activos sobre el exterior:</i>		<i>Pasivos sobre el exterior:</i>	
Cuota en el FMI	2.000.000	Cuenta No. 1 del FMI	13.500
		Cuenta No. 2 del FMI	1.500
		Cuenta de valores del FMI	6.485.000
		Total de tenencias del FMI	6.500.000
Tenencias de DEG	500.000	Asignación de DEG	1.000.000
Reservas externas	5.000.000		
Total del activo	7.500.000	Total del pasivo	7.500.000

¹Incluye 4.500.000 en moneda nacional debido al uso de crédito del FMI y 500.000 del giro en el tramo de reserva.

Ejemplo 4. En valores netos

Balance

Activo		Pasivo	
<i>Activos sobre el exterior:</i>		<i>Pasivos sobre el exterior:</i>	
Reservas externas ¹	5.000.000	Uso de crédito del FMI	4.500.000
		Asignación neta de DEG	500.000
Total del activo	5.000.000	Total del pasivo	5.000.000

¹En reservas externas no se incluye el saldo que haya en la Cuenta No. 2.

Glosario

En este glosario se presentan términos operativos y financieros básicos utilizados por el FMI. En el texto de la entrada, las bastardillas indican remisiones.

A

Acuerdo (*Arrangement*). Decisión por la cual el FMI da a un país miembro la seguridad de que está dispuesto a proporcionar divisas o DEG de acuerdo con los términos de la decisión durante un determinado período. Los acuerdos del FMI —que no constituyen contratos desde el punto de vista jurídico— son aprobados por el Directorio Ejecutivo en respaldo de un *programa de ajuste*.

Acuerdo ampliado (*Extended Arrangement*). Un acuerdo respaldado por los recursos del *servicio ampliado del FMI*.

Acuerdo de carácter precautorio (*Precautionary Arrangements*). Acuerdo de derecho de giro o acuerdo ampliado en virtud del cual un país miembro ha señalado al Directorio Ejecutivo que no tiene intenciones de efectuar *compras*. Los países miembros pueden dejar de lado el carácter precautorio en cualquier momento y efectuar compras siempre que cumplan las condiciones (criterios de ejecución, revisiones, etc.) del acuerdo.

Acuerdo de derecho de giro (*Stand-by Arrangement*). Decisión del FMI en virtud de la cual se asegura a un país miembro que podrá efectuar *compras* en la Cuenta de Recursos Generales, hasta cierto monto determinado y durante un período especificado, normalmente de uno a dos años, siempre que el país cumpla las condiciones establecidas. En esta clase de acuerdo, los giros suelen estar sujetos a la *política de tramos de crédito*.

Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (AGP) (*General Arrangements to Borrow (GAB)*). Acuerdos de larga data en virtud de los cuales 11 países industriales están dispuestos a otorgar préstamos al FMI para financiar *compras* (préstamos) que tengan por objeto prevenir o corregir una situación que podría menoscabar el sistema monetario internacional. El monto actual de los AGP asciende a DEG 17.000 millones, a los que se añade un acuerdo paralelo con Arabia Saudita por DEG 1.500 millones.

Ajuste de valoración (*Valuation Adjustment*). Los países miembros están obligados a mantener el valor en DEG de los saldos de su moneda en poder del FMI. Siempre que se revaloran las tenencias de la moneda de un país (si es un país en situación “sólida”, normalmente cuando su moneda se utiliza en una transacción; en el caso de todos los países, al cierre del ejercicio del FMI), se crea una cuenta por cobrar (a favor del FMI) o por pagar (a cargo del FMI) por la cantidad de moneda que el país deba pagar o recibir como resultado de la variación del valor de la moneda frente al DEG.

Asistencia de emergencia (*Emergency Assistance*). Desde 1962 el FMI ha proporcionado asistencia de emergencia en forma de *compras* para ayudar a los países miembros a superar problemas de balanza de pagos resultantes de catástrofes naturales repentinas e imprevisibles. Esta asistencia se amplió en septiembre de 1995 de modo que quedaran comprendidas determinadas situaciones creadas después de una guerra. La asistencia en situaciones de posguerra, así como la asistencia en caso de catástrofes naturales, normalmente se limita al 25% de la cuota; en situaciones de posguerra, solo proporcionada si el país tiene intenciones de solicitar dentro de un plazo relativamente corto un acuerdo en los *tramos superiores de crédito*.

Asistencia transitoria (*Interim Assistance*). A partir del punto de decisión de la *Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME)*, un país miembro habilitado puede recibir un máximo de asistencia transitoria equivalente anualmente al 20% y en total al 60% (25% y 75%, respectivamente, en circunstancias excepcionales) del monto comprometido entre el punto de decisión y el de culminación.

Atrasos prolongados (*Protracted Arrears*). Atrasos de más de seis meses ante el FMI.

C

Cargos especiales (*cargos adicionales*) (*Special Charges, Additional Charges*). Cargos que se suman a la *tasa de cargos básica* y se imponen sobre las recompras y los cargos en mora que tenga un país miembro.

Cargos periódicos (*Periodic Charges*). Cargos (intereses) que deben pagar los países miembros sobre el saldo del crédito del FMI que hayan utilizado.

Suelen ser de aplicación trimestral (véanse *tasa de cargos básica y cargos especiales*).

Coeficiente de liquidez (*Liquidity Ratio*). Proporción entre los recursos utilizables netos no comprometidos del FMI y sus pasivos líquidos. Es un indicador de la capacidad de préstamo del FMI.

Comisión de giro (*Service Charge*). Cargo fijo del 0,5% que se cobra sobre cada *compra* de recursos del FMI en la Cuenta de Recursos Generales, con excepción de las compras en el *tramo de reserva*, sobre las que no se cobran cargos ni comisiones. La comisión de giro se paga en el momento de la transacción.

Comisión por inmovilización de recursos (*cargo en los acuerdos de derecho de giro y en los acuerdos ampliados, comprendidas las sumas disponibles en el servicio de complementación de reservas y la línea de crédito contingente*) (*Commitment Fee; Stand-By or Extended Arrangement Charge Including Amounts Available Under the Supplemental Reserve Facility and the Contingent Credit Line*). Cargo que se paga al comienzo de cada período (generalmente de un año) por los recursos inmovilizados durante ese período. Esta comisión se rembolsa cuando se giran los recursos inmovilizados.

Compra directa (*Outright Purchase*). *Compra* (préstamo) que no se encuentra enmarcada por un acuerdo con el FMI.

Compra en el primer tramo de crédito (*First Credit Tranche Purchase*). Véase *política de tramos de crédito*.

Compra impropia (*Noncomplying Purchase*). *Compra* (préstamo) efectuada en el marco de un *acuerdo de derecho de giro* o un *acuerdo ampliado* por un país miembro que posteriormente se determina no tenía derecho a la misma; es decir, la compra se fundó en información incorrecta. El FMI ha establecido un conjunto de directrices que se aplican en tales casos y puede solicitarle al país miembro que efectúe un reembolso anticipado parcial o total (véase también *declaración de datos inexactos o incorrectos*).

Compras y recompras (*Purchases and Repurchases*). Cuando el FMI pone *recursos generales* a disposición de un país miembro, lo hace permitiendo a dicho país comprar DEG o monedas de otros países miembros a

cambio de su propia moneda. Los recursos generales del FMI son de carácter rotatorio; es decir, las compras (préstamos) deben reembolsarse mediante recompras (reembolsos) escalonadas dentro del período especificado para cada política o servicio financiero. El mecanismo de compra y recompra no constituye un préstamo desde el punto de vista técnico o jurídico, pero funcionalmente es equivalente.

Condicionabilidad (*Conditionality*). Medidas económicas que los países miembros tienen la intención de aplicar como condición para el uso de recursos del FMI. Suelen expresarse como *criterios de ejecución* (por ejemplo, objetivos monetarios y presupuestarios) o *parámetros de referencia*; están por lo general sujetas a un seguimiento en forma de *revisión del programa*; y tienen por objeto garantizar que el uso del crédito del FMI sea temporal y compatible con el *programa de ajuste* del país prestatario.

Condicionabilidad cruzada, necesidad de evitarla (*Cross-Conditionality, Avoidance of*). Para evitar la duplicación de exigencias por parte del FMI y el Banco Mundial —que se conoce como condicionabilidad cruzada— existe el entendimiento de que cada institución debe prestar su propia asistencia financiera de conformidad con las normas establecidas en su *Convenio Constitutivo* y las disposiciones adoptadas por su Directorio Ejecutivo. En otras palabras, el cumplimiento de las exigencias impuestas por una institución no debe convertirse en condición para que la otra facilite asistencia financiera. Sin embargo, para ingresar en el Banco Mundial, los países tienen que ser miembros del FMI.

Convenio Constitutivo (*Articles of Agreement*). Tratado internacional en el que se establecen los fines, principios y estructura financiera del FMI. El Convenio, que entró en vigor en diciembre de 1945, fue redactado por representantes de 45 naciones en una conferencia celebrada en Bretton Woods, New Hampshire.

Criterios de ejecución (*Performance Criteria*). Indicadores macroeconómicos, como metas monetarias y presupuestarias, normalmente de carácter trimestral, y en ciertos casos medidas estructurales, que el país miembro debe cumplir como requisito para efectuar las compras conforme al *esalonamiento* previsto para los *acuerdos de derecho de giro* en los tramos superiores de crédito y los acuerdos en el marco del *servicio ampliado del FMI*; o generalmente en forma semestral para obtener los desembolsos pre-

vistos en los acuerdos en el marco del *servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza* (véase también *parámetros de referencia*).

Cuenta Especial para Contingencias (*Special Contingent Account*). Cuenta creada para mantener saldos precautorios destinados a fortalecer la situación financiera del FMI en relación con las obligaciones financieras en mora de los países miembros.

Cuentas administradas (*Administered Accounts*). Cuentas creadas para prestar servicios financieros y técnicos compatibles con los fines del FMI, incluida la administración de los recursos aportados por los distintos países miembros para proporcionar asistencia a otros países miembros. Todas las transacciones que se efectúan a través de las cuentas administradas se mantienen separadas de las que se efectúan a través de las demás cuentas del FMI.

Cuentas del FMI en los países miembros (*Accounts of the IMF in Member Countries*). Las tenencias de moneda de la institución se encuentran depositadas en cuentas que el FMI mantiene en *depositarias* que ha designado en los países miembros: la Cuenta No. 1, la Cuenta No. 2 y la Cuenta de Valores. La Cuenta No. 1 se utiliza para el pago de suscripción de la *cuota*, las *compras y recompras*, el reembolso de empréstitos y la venta de la moneda del país miembro. Todas estas transacciones también pueden realizarse a través de la Cuenta de Valores, que el país miembro puede abrir para mantener pagarés no negociables que no devenguen intereses, u otras obligaciones similares, pagaderos al FMI a la vista. El país miembro puede emitir estos pagarés u obligaciones similares en remplazo de las tenencias de moneda del FMI. La Cuenta No. 2 se usa para los gastos e ingresos administrativos del FMI en la moneda del país miembro y dentro del territorio de éste.

Cuentas y departamentos (*Accounts and Departments*). Las operaciones financieras del FMI se llevan a cabo por conducto del *Departamento General*, el *Departamento de DEG* y las *cuentas administradas*, que son figuras contables. El Departamento de Tesorería, una unidad orgánica del FMI, tiene a su cargo las funciones financieras de la institución.

Cuota (*Quota*). Suscripción de capital, expresada en DEG, que cada país miembro paga al incorporarse al FMI. Hasta el 25% se paga en DEG u otros activos de reserva aceptables, y el resto, en la moneda del propio país miembro. Las cuotas, que reflejan el tamaño de la economía de los

países miembros en relación con la economía mundial, se revisan normalmente cada cinco años, con posibles ajustes.

D

Declaración de datos inexactos o incorrectos (Misreporting). Término amplio referido a situaciones en las cuales un país miembro suministra información errónea al FMI.

Departamento General (General Department). Comprende la Cuenta de Recursos Generales, la Cuenta Especial de Desembolsos y la Cuenta de Inversiones (que no se ha activado).

Depositaria y agente fiscal (Depository and Fiscal Agency). Los países miembros designan un agente fiscal (ministerio de Hacienda, banco central u otra entidad semejante) como cauce para las transacciones financieras con el FMI, y una depositaria (banco central u otra entidad semejante) encargada de llevar las *cuentas del FMI* (las Cuentas No. 1 y No. 2 del FMI y la Cuenta de Valores). La depositaria tiene la obligación de ejecutar, a solicitud y sin demora —y con las tenencias del FMI en la moneda del país miembro— las instrucciones de pago en favor de todo beneficiario designado por el FMI. Si un país miembro emite pagarés no negociables sin interés u otros instrumentos similares en sustitución parcial de las tenencias de su moneda en poder del FMI, la depositaria mantendrá esos títulos en custodia por cuenta del FMI.

Derecho especial de giro (DEG) (Special Drawing Right (SDR)). Activo de reserva internacional creado por el FMI en 1969 para complementar los activos de reserva existentes.

- ***Asignación de DEG (SDR Allocation).*** Distribución de DEG a los países miembros por decisión del FMI. Para realizar una asignación “general” el FMI debe determinar que existe la necesidad global de complementar las reservas.
- ***Contribución para el funcionamiento del Departamento de DEG (SDR Assessment).*** Contribución que el FMI cobra a los participantes en el *Departamento de DEG*, a una tasa uniforme, sobre sus respectivas asignaciones acumulativas de DEG, para cubrir los gastos de la actividad del *Departamento de DEG*.

- **Departamento de DEG (SDR Department).** En este departamento, que es una figura contable y no una unidad orgánica del FMI, se registran y administran todas las transacciones y operaciones en DEG.
- **Intereses y cargos del DEG (SDR Interest and Charges).** Los tenedores de DEG perciben intereses sobre sus tenencias. Se cobran cargos, a la misma tasa, sobre la asignación acumulativa de DEG recibida por los participantes. La tasa de interés del DEG se determina semanalmente tomando como referencia una tasa de interés de mercado combinada. Los intereses sobre las tenencias de DEG y los cargos sobre las asignaciones acumulativas se pagan y cobran, respectivamente, cada trimestre, y se liquidan el primer día hábil del trimestre siguiente.
- **Uso del DEG (SDR Use).** Los participantes en el *Departamento de DEG* (actualmente todos los países miembros del FMI) y los *tenedores autorizados* pueden usar DEG en una diversidad de transferencias voluntarias, incluidas las transacciones mediante acuerdo, los acuerdos de permuta, las operaciones a término, etc. Los participantes también pueden usar DEG en transacciones en las que intervenga la Cuenta de Recursos Generales del FMI, como el pago de cargos (intereses) y la realización de recompras (rebolsos) de monedas. Asimismo, el FMI asegura que todo participante que lo necesite debido a la situación de su balanza de pagos o sus reservas podrá usar DEG para adquirir divisas en una “transacción con designación” (véase *plan de designación*).
- **Valoración del DEG (SDR Valuation).** El FMI determina diariamente el valor monetario del DEG sumando los valores en dólares de EE.UU. —basados en los tipos de cambio de mercado— de una cesta de monedas principales (el dólar de EE.UU., el euro, el yen japonés y la libra esterlina). La cesta de valoración del DEG se revisa y ajusta normalmente cada cinco años.

Dictamen de gestión (Management Letter). En la evaluación de las salvaguardias que realiza el FMI, nota remitida por un auditor externo a la dirección de un banco central en la que se hacen constar deficiencias graves de los sistemas de control internos que el auditor ha observado durante la verificación de los estados financieros (véase *salvaguardias*).

Distribución ampliada de la carga (Extended Burden Sharing). El 1 de julio de 1990 el FMI creó la segunda *Cuenta Especial para Contingencias*

(CEC-2) y decidió colocar en la misma DEG 1.000 millones en un plazo de aproximadamente cinco años (mediante ajustes a la baja de la *tasa de remuneración* y ajustes al alza de la *tasa de cargos básica* todos los trimestres). Estas medidas se adoptaron con el objeto de evitar posibles pérdidas por incumplimiento de las obligaciones de recompra correspondientes a compras financiadas mediante la utilización de *derechos* tras la consecución de un *programa de acumulación de derechos*. La CEC-2 fue clausurada en 1999 y los saldos se reintegraron a los países miembros contribuyentes, que en muchos casos optaron por traspasarlos al Fondo Fiduciario SCLP-PPME.

Distribución de la carga (Burden Sharing). Política, surgida de las decisiones adoptadas por el Directorio Ejecutivo del FMI desde 1986, con respecto a la distribución, entre los países miembros que pagan *cargos* y los países miembros que reciben *remuneración*, de las consecuencias financieras que significan para la institución las obligaciones en mora. Cada trimestre, mediante un ajuste al alza de la tasa de cargos y un ajuste a la baja de la tasa de remuneración, se genera una suma igual a los cargos en mora (excluidos los cargos especiales), suma que se asigna a la *Cuenta Especial para Contingencias*.

E

ELRIC. Los cinco ámbitos clave de control y gestión dentro de un banco central que el FMI tiene en cuenta al evaluar la idoneidad de las salvaguardias de sus recursos. Se resumen con las siglas (en inglés) ELRIC, que corresponden a los siguientes aspectos: auditoría externa, estructura jurídica y autonomía, información financiera, auditoría interna y controles internos.

Enfoque de los derechos (Rights Approach). Mecanismo especial para corregir la situación de los países miembros que registraban atrasos persistentes frente al FMI al final de 1989, sobre la base de un *programa de acumulación de derechos*.

Enmiendas (del Convenio Constitutivo) (Amendments to the Articles of Agreement). El *Convenio Constitutivo* ha sido objeto de tres enmiendas: mediante la primera (julio de 1969) se estableció el *derecho especial de giro* (DEG); la segunda (abril de 1978) reflejó el cambio del sistema de

paridades basado en un precio fijo para el oro por un sistema monetario internacional basado en tipos de cambio variables. La tercera enmienda (noviembre de 1992) permite la suspensión de los derechos de voto y determinados derechos conexos de un país miembro que no cumpla cualquiera de las obligaciones que le impone el Convenio (salvo las obligaciones con respecto a los DEG). En septiembre de 1997, la Junta de Gobernadores adoptó una resolución por la cual se enmendó el Convenio para permitir una asignación especial de DEG de carácter excepcional. Esta cuarta enmienda entrará en vigor cuando haya sido aceptada por tres quintas partes de los países miembros a los que corresponda el 85% del total de los votos.

Escalonamiento (*Phasing*). Procedimiento consistente en poner los recursos del FMI a disposición de los países miembros en cuotas a lo largo del período que abarca un *acuerdo*. El escalonamiento puede distribuirse uniformemente, concentrarse al principio de dicho período o al final del mismo, según las necesidades de financiamiento y el ritmo del ajuste.

Evaluación de las salvaguardias (*Safeguards Assessment*). Evaluación de los sistemas de control, contabilidad, información y auditoría del banco central de un país miembro con el objeto de asegurar que se vigilan y controlan adecuadamente los recursos, comprendidos los que facilita el FMI. En la primera etapa se determina si hay puntos vulnerables claros en dichos sistemas conforme a la información que facilitan los bancos centrales. Si se sospecha que existen deficiencias en el procedimiento interno, una segunda etapa incluirá evaluaciones sobre el terreno y recomendaciones para la mejora. La evaluación de las salvaguardias aplicable a todo nuevo usuario de recursos del FMI se inició el segundo semestre de 2000 y continuará con carácter experimental hasta que el Directorio Ejecutivo pase revista a esta política en 2002. (Véanse también *ELRIC*, primera etapa, segunda etapa, régimen de transición.)

Expectativa de recompra anticipada (*Early Repurchase Expectation*). Expectativa de que la recompra (rembolso) se efectuará antes de la fecha de vencimiento prevista en el calendario original. Según el *Convenio Constitutivo*, normalmente se espera que el país miembro recompre su moneda (efectúe el rembolso en monedas utilizables) a medida que mejore la situación de balanza de pagos y reservas. El FMI también ha adoptado calendarios de recompra anticipada, basados en la expectativa de que

antes de las fechas obligatorias los países miembros recompren las compras pendientes de reembolso en los tramos de crédito del *servicio de financiamiento compensatorio* y del *servicio ampliado del FMI*. Se aplica una expectativa de recompra anticipada distinta a las compras efectuadas en el marco del *servicio de complementación de reservasy la línea de crédito contingente*. En estos casos, la expectativa es que la recompra se efectúe un año antes del vencimiento. A solicitud del país miembro, el FMI puede decidir que se prorrogue el plazo en que se espera la recompra, aunque no puede extenderse más allá de la fecha de vencimiento.

F

Fecha de valor (*Value Date*). Fecha efectiva en que el FMI fija (en DEG) el valor de una transacción. Por lo general, el FMI opera a tres días; es decir, el valor de la transacción se fija utilizando el tipo de cambio vigente tres días hábiles antes de que se haga efectiva la transferencia de fondos. Sin embargo, si las circunstancias lo exigen, el FMI puede establecer un período más corto.

G

Garantías (*Safeguards*). Según el Convenio Constitutivo, el FMI debe poner sus recursos generales a disposición de los países miembros temporalmente "con las garantías adecuadas". Las principales garantías o salvaguardias que utiliza el FMI son: fijar un volumen de acceso adecuado a los recursos, además de ofrecer incentivos para restringir el uso excesivamente prolongado o intenso; establecer condiciones y elaborar programas, evaluar las medidas de salvaguardia aplicadas por los bancos centrales, y disponer medidas contra la declaración de datos inexactos o incorrectos, que se complementan con el seguimiento posterior a los programas y las actividades voluntarias tales como iniciativas en materia de transparencia (normas y códigos de buenas prácticas de alcance internacional) y gestión de gobierno.

Garantías adecuadas (*Adequate Safeguards*). Según el Convenio Constitutivo, el FMI pone a disposición de los países miembros temporalmente los recursos generales de la institución, con las "garantías adecuadas". El FMI considera que la mejor garantía de reembolso es un *programa de ajuste* económico vigoroso. También ha adoptado medidas concretas para protegerse

del uso indebido de recursos, cerciorándose de que los países miembros ponen en marcha sistemas idóneos de contabilidad, notificación y auditoría, y que le suministren datos actualizados, exactos y completos. Asimismo, funcionan como garantías la asistencia técnica que brinda el FMI, el seguimiento oficial posterior a un programa, y los códigos y prácticas óptimas sobre transparencia, divulgación de estadísticas y gestión de gobierno.

I

Índice de bonos de referencia (*Benchmark Bond Index*). Uno de los elementos de la estrategia de inversión aplicada a los activos que el FMI mantiene para la asistencia en condiciones concesionarias. Se trata de un índice propio integrado por índices de bonos públicos con vencimientos de uno a tres años de Alemania, Estados Unidos, Japón y el Reino Unido, en el que cada mercado está ponderado de acuerdo con la composición de la cesta de monedas del DEG.

Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME) (*Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative*). La Iniciativa para los PPME, adoptada en 1996, provee asistencia extraordinaria a los países habilitados para reducir la carga de la deuda externa a niveles viables, capacitándolos para atender el servicio de sus obligaciones de balanza de pagos sin necesidad de acudir a otras medidas de alivio de la deuda ni comprometer su crecimiento económico. La Iniciativa es un enfoque de gran alcance en materia de alivio de la deuda que incluye la participación de organismos multilaterales, el Club de París, y otros acreedores oficiales y bilaterales. A fin de garantizar el uso eficaz de los recursos otorgados para aliviar la deuda, la asistencia otorgada a través de la Iniciativa está limitada a los países habilitados para recibir financiamiento del SCLP y créditos de la AIF, que hayan establecido un historial positivo en el marco de los programas respaldados por el SCLP y la AIF. Se prevé que hasta 36 países miembros del FMI podrían reunir los requisitos para recibir asistencia en el marco de la Iniciativa reforzada (descrita abajo).

- **Fondo Fiduciario SCLP-PPME** (*PRGF-HIPC Trust*). El Fondo Fiduciario para operaciones del SCLP especial para los países pobres muy endeudados (PPME) y operaciones del SCLP transitorio. Creado en febrero de 1997 para encauzar asistencia especial hacia países pobres muy endeudados.

- **Habilitación (Eligibility).** Para obtener asistencia como PPME, un país debe reunir tres criterios: 1) estar habilitado para recibir asistencia del FMI y del Banco Mundial en condiciones concesionarias, 2) enfrentar una situación de endeudamiento inviable y 3) establecer una trayectoria satisfactoria de reforma y aplicación de políticas económicas adecuadas. Además, todos los países deben haber adoptado un documento de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP), siguiendo un proceso participativo de base amplia, al llegar al *punto de decisión* y haber avanzado en la aplicación de esta estrategia durante por lo menos un año al llegar al *punto de culminación* (descrito abajo).
- **Iniciativa reforzada para los PPME (Enhanced HIPC Initiative).** En 1999 se reforzó la Iniciativa original para proporcionar un alivio de la deuda más profundo, acelerado y amplio a los países miembros calificados. El FMI y el Banco Mundial determinan cuáles son los países calificados, así como el monto de asistencia que se comprometerá en el *punto de decisión* (descrito arriba) del programa.
- **Punto de decisión y punto de culminación (Decision and Completion Points).** En el marco de la Iniciativa para los PPME, el FMI y el Banco Mundial deciden la habilitación de un país miembro y el monto de la asistencia que se comprometerá en el punto de decisión; es decir, cuando el país miembro concluye la primera parte de la trayectoria de aplicación de medidas adecuadas dentro de los programas que respaldan ambas instituciones (generalmente en tres años). A partir del punto de decisión, un país miembro calificado puede recibir un máximo de asistencia transitoria equivalente anualmente al 20% y en total al 60% (25% y 75%, respectivamente, en circunstancias excepcionales) del monto comprometido entre el punto de decisión y el de culminación, es decir, el punto en que el país miembro ha cumplido todas las condiciones relacionadas con medidas de política exigidas en el marco de la asistencia para los PPME. Para llegar al punto de culminación, el país miembro deberá haber instrumentado todas las medidas fijadas como condición para la asistencia. La asistencia de la Iniciativa que haya quedado sin distribuir se hace efectiva en el punto de culminación.

Instrumentos a mediano plazo (Medium-Term Instruments). En la estrategia de inversión del FMI, estos instrumentos funcionan de manera aná-

loga a los bonos públicos nacionales, pero constituyen derechos frente al Banco de Pagos Internacionales (BPI) que ofrecen liquidez y la posibilidad de beneficiarse de un diferencial de crédito superior al de los bonos nacionales.

L

Línea de crédito contingente (LCC) (Contingent Credit Line (CCL)). Su propósito es evitar la propagación de una crisis financiera ofreciendo a los países miembros básicamente sólidos y bien gestionados la posibilidad de obtener financiamiento precautorio en el caso de que surja una crisis. Mediante un *acuerdo de derecho de giro* se proporcionan recursos a corto plazo, principalmente para ayudar a los países miembros a satisfacer las necesidades de financiamiento de la balanza de pagos causadas por una pérdida repentina y perturbadora de la confianza de los mercados debido al contagio y en gran medida generada por circunstancias ajenas al control del país miembro.

M

Mantenimiento de valor (Maintenance of Value). Véase *ajuste de valoración*.

Mecanismo de financiamiento de emergencia (Emergency Financing Mechanism). Conjunto de procedimientos de carácter extraordinario para facilitar la aprobación expedita por el Directorio Ejecutivo del respaldo financiero del FMI a favor de un país miembro asegurando a la vez la condicionalidad necesaria para justificar dicho respaldo. Estas medidas de emergencia se aplican solo en circunstancias que representen una crisis en las cuentas externas del país miembro para la que se requiere una respuesta inmediata del FMI o que amenacen con crear una crisis de esa naturaleza.

Moneda de libre uso (Freely Usable Currency). Una moneda que, a juicio del FMI, se utiliza ampliamente para efectuar pagos por transacciones internacionales y se negocia extensamente en los principales mercados de divisas. En la actualidad, se consideran monedas de libre uso el dólar de EE.UU., el euro, la libra esterlina y el yen japonés.

Moneda utilizable (*Usable Currency*). La moneda de un país miembro al que el FMI considera en situación de pagos lo bastante firme para que pueda utilizarla por conducto del *plan de transacciones financieras* para financiar las transacciones con otros países miembros. No confundir con *moneda de libre uso*.

N

Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos (NAP) (*New Arrangements to Borrow (NAB)*). Acuerdos en virtud de los cuales 25 países miembros o sus instituciones financieras están dispuestos a otorgar préstamos al FMI en circunstancias similares a las previstas en los *Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (AGP)*. El monto total de los NAP asciende a DEG 34.000 millones, nivel que no puede rebasarse aunque se combinen las cantidades disponibles en el marco de los NAP y los AGP.

P

Parámetros de referencia (*Benchmarks*). En el contexto de los programas del FMI, punto de referencia para evaluar el avance logrado. Los parámetros de referencia no son necesariamente cuantitativos y suelen guardar relación con variables y medidas de carácter estructural. Es posible convertir algunos parámetros de referencia en *criterios de ejecución*, que deben observarse para tener derecho a préstamos escalonados. Asimismo, se fijan parámetros de referencia cuantitativos para los trimestres para los cuales no se han establecido criterios de ejecución, y se pueden fijar parámetros de referencia estructurales para cualquier fecha.

Período básico (*Basic Period*). Cada uno de los períodos consecutivos de cinco años (o menos) durante los cuales se determina si existe necesidad mundial de reservas internacionales suplementarias que justifique una nueva asignación de DEG. No se han realizado nuevas asignaciones desde el tercer período básico (1978–81).

Plan de designación (*Designation Plan*). Lista de participantes en el *Departamento de DEG* cuya situación en materia de balanza de pagos y reservas es suficientemente sólida para que se les solicite (mediante “designación”) que proporcionen *moneda de libre uso* a cambio de DEG den-

tro de un trimestre del ejercicio, con la indicación de las cantidades que puede solicitarse que provean. El plan de designación se prepara antes de cada trimestre del ejercicio (actualmente solo con carácter preventivo) y se somete a la aprobación del Directorio Ejecutivo.

Plan de transacciones financieras (*Financial Transactions Plan*). El Directorio Ejecutivo adopta trimestralmente un plan de transacciones financieras, en el que se especifican la cantidad de DEG y las monedas nacionales elegidas para su uso en *compras y recompras* (transferencias e ingresos) que se espera realizar por conducto de la Cuenta de Recursos Generales en ese período.

Política de acceso a los recursos del FMI y límites de acceso (*Access Policy and Access limits*). El FMI ha fijado normas que rigen el uso de los recursos por parte de los países miembros y definen el máximo que éstos pueden tomar en préstamo. Los límites de acceso de un país miembro se fijan como un porcentaje de su *cuota*, varían según el servicio financiero del que se trate, y se evalúan periódicamente. Los límites de acceso de los giros efectuados en los *tramos de crédito* (por lo general, en el marco de un *acuerdo de derecho de giro*) o del *servicio ampliado del FMI* (por lo general, en el marco de un *acuerdo ampliado*) no han cambiado desde 1994: 100% de la cuota anualmente y 300% de la cuota acumulativamente. Los límites de acceso a los que están sujetos los acuerdos del *servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza* son del 140% de la cuota en circunstancias normales y del 185% de la cuota en circunstancias excepcionales. El acceso en el marco del *servicio de complementación de reservas y la línea de crédito contingente* no está sujeto a límites en relación con las cuotas.

Política de tramos de crédito (*Credit Tranche Policies*). Normas con arreglo a las cuales los países miembros pueden utilizar el crédito del FMI para hacer frente a problemas generales de balanza de pagos. La política de tramos de crédito es distinta de la política especial (servicios financieros) que el FMI ha adoptado para hacer frente a problemas especiales de balanza de pagos. El monto que puede usar cada país miembro depende de su *cuota*. En los primeros años de su historia, el FMI facilitaba crédito en cuatro tramos (segmentos), cada uno de los cuales equivalía al 25% de la cuota del país. Siempre que el país esté realizando esfuerzos razonables para resolver sus problemas de balanza de pagos, puede utilizar recursos

del FMI hasta el límite del primer tramo de crédito en condiciones bastante liberales. Al solicitar el uso de recursos más allá de ese límite (en los tramos superiores de crédito) el país miembro debe proporcionar fundamentos sólidos de que cabe esperar que las dificultades de balanza de pagos del país se resuelvan en un período razonable. El uso de recursos en estos casos casi siempre tiene lugar en el marco de un *acuerdo de derecho de giro*, que incluye un *escalonamiento* de las compras, *criterios de ejecución* y revisiones; en otras palabras, entrañan una mayor *condicionalidad*.

Posición acreedora (o de reserva) en el FMI (Creditor (or Reserve) Position in the IMF). Un país miembro tiene una posición (saldo) acreedora (o de reserva) en el FMI si ha prestado su moneda a la institución en el marco de un acuerdo de préstamo, o el país no ha comprado su *tramo de reserva* en el FMI, o el FMI ha utilizado las tenencias de la moneda del país —que la institución adquirió como parte del pago de la *cuota* del país miembro— para proporcionar asistencia financiera a otros países miembros. Más precisamente, la posición acreedora (o de reserva) es la suma de los préstamos pendientes de reembolso que el FMI haya obtenido del país y la *posición en el tramo de reserva* del país.

Posición en el tramo de reserva (Reserve Tranche Position). La *cuota* de un país miembro menos las tenencias del FMI de la moneda de un país miembro en la Cuenta de Recursos Generales (excluidas las tenencias resultantes del uso del crédito del FMI por el país miembro y las tenencias existentes en la Cuenta No. 2 del FMI que no excedan de una centésima parte de la *cuota* del país). La posición en el tramo de reserva se incluye en las reservas externas del país miembro.

Primera etapa (Stage One). En el sistema del FMI para la *evaluación de las salvaguardias*, etapa de evaluación preliminar de la idoneidad de los mecanismos *ELRIC* de un banco central, sobre la base del análisis de la documentación facilitada por las autoridades y, si corresponde, conversaciones con los auditores externos.

Procedimiento transitorio (Transitional Procedures). En el sistema del FMI para la evaluación de las salvaguardias, el procedimiento que corresponde a los países miembros que tenían acuerdos vigentes con el FMI antes del 30 de junio de 2000 y que es similar a la evaluación en la primera fase, salvo que el banco central queda sujeto a evaluación en solo

un aspecto del marco de salvaguardias, a saber, el mecanismo de auditoría externa.

Programa de acumulación de derechos (*Rights Accumulation Program*). Programa económico convenido entre el FMI y un país miembro habilitado con atrasos persistentes frente a la institución, que sirve de marco para que el país establezca un historial de resultados satisfactorios en materia de política económica y pagos y que permite al país acumular derechos a utilizar los recursos del FMI en el futuro una vez liquidados sus atrasos ante el FMI, hasta el nivel de los atrasos pendientes al iniciarse el programa.

Programa de ajuste (*Adjustment Program*). Programa económico detallado, normalmente respaldado por el uso de recursos del FMI, que se basa en un análisis de los problemas económicos del país miembro y en el que se especifican las medidas que el país está aplicando o aplicará en el futuro en los campos monetario, fiscal, de balanza de pagos y estructural, según resulte necesario para lograr la estabilización económica y sentar las bases de un crecimiento económico sostenido.

R

Recompra anticipada (*Early (or Advance) Repurchase*). *Recompra* efectuada con anterioridad al vencimiento del plazo máximo establecido para las recompras. En determinadas circunstancias, el FMI puede solicitarle a un país miembro que efectúa una recompra anticipada.

Recursos Generales (*General Resources*). Activos —ordinarios (propios) u obtenidos en préstamo— que se mantienen en la Cuenta de Recursos Generales del FMI.

Recursos ordinarios (*Ordinary Resources*). Activos que se mantienen en la Cuenta de Recursos Generales y que provienen del pago de suscripciones de cuota de los países miembros y de los ingresos netos no distribuidos resultantes del uso de dichos recursos.

Reequilibrio de la cartera (*Rebalancing of Portfolio*). Garantiza que la composición en divisas de la cartera de inversión gestionada por el FMI sea lo más parecida posible a la composición en divisas de la cesta del DEG.

Remuneración (*Remuneration*). Intereses que el FMI paga trimestralmente sobre el *saldo remunerado en el tramo de reserva* de los países miembros.

Revisión del programa (*Program Review*). Marco de evaluación del avance logrado con medidas que escapan a una fácil cuantificación o a la definición de *criterios de ejecución*. Abarca también la evaluación del progreso global hacia los objetivos de ajuste macroeconómico y reforma estructural de un programa del FMI. Concluida la revisión, se puede pasar a la siguiente ronda de compras contempladas en el acuerdo.

S

Saldo remunerado en el tramo de reserva (*Remunerated reserve Tranche Position*). El FMI paga intereses (a los que llama *remuneración*) sobre el *saldo (posición) en el tramo de reserva* de un país miembro, a excepción de un pequeño porcentaje que la institución recibe libre de intereses. Ese porcentaje no remunerado (es decir, que no devenga intereses) de la posición en el tramo de reserva es igual al 25% de la cuota que le correspondía a cada país miembro el 1 de abril de 1978; es decir, la parte de la cuota que se pagaba en oro antes de la segunda enmienda del Convenio Constitutivo del FMI. Como el tramo de oro nunca había sido remunerado, fue lógico en ese momento fijar ese mismo porcentaje como tramo de reserva no remunerado, pero esta vez en DEG. Desde la segunda enmienda, en la fecha en que un país ingresa en el FMI, se promedia el porcentaje de las cuotas de todos los demás países miembros correspondiente al tramo de reserva no remunerado, y se aplica ese porcentaje a la cuota inicial del nuevo miembro para fijar el tramo de reserva no remunerado que le corresponde. El tramo de reserva no remunerado de cada país miembro se mantiene fijo nominalmente, pero como las cuotas han aumentado, es mucho más bajo al expresarlo en porcentaje de la cuota. En la actualidad, el promedio equivale a un 3,8% de la cuota; el porcentaje efectivo de cada país miembro varía.

Saldos precautorios (*Precautionary Balances*). Recursos financieros que se mantienen en la Reserva General y la Reserva Especial y en la primera *Cuenta Especial para Contingencias*; fueron creados en el contexto de la estrategia contra los atrasos a fin de hacer frente a obligaciones pendientes de reembolso efectivas o posibles.

SCLP transitorio (*Interim PRGF*). El período que se extiende entre 2002 y 2005 se considera “transitorio” porque se ubicaría inicialmente entre los recursos de préstamo que se prevé comprometer plenamente con la actual Cuenta Fiduciaria SCLP y las operaciones que se prevé iniciar con el *SCLP autosuficiente*.

Seguimiento de un programa (*Program Monitoring*). Seguimiento, del cual forman parte las *revisiones del programa*, que efectúa el FMI para determinar si el país miembro que recibe recursos está observando los *criterios de ejecución* especificados y los compromisos asumidos en el contexto de un *acuerdo de derecho de giro* o un *acuerdo ampliado*. Véase también *seguimiento posterior a un programa*.

Seguimiento posterior a un programa (*Post-Program Monitoring*). Salvaguardia oficial instituida por el FMI en 2000 que consiste en un seguimiento del desempeño económico de los países miembros que, después del vencimiento de un *acuerdo*, siguen teniendo un crédito sustancial del FMI pendiente de reembolso.

Segunda etapa (*Stage Two*). En el sistema del FMI para la *evaluación de las salvaguardias*, misión de evaluación in situ que puede realizarse para confirmar o modificar las conclusiones preliminares de la *primera etapa* y proponer medidas correctoras concretas para eliminar los puntos vulnerables que se hayan encontrado en los mecanismos *ELRIC* de un banco central.

Servicio ampliado del FMI (*Extended Fund Facility*). Servicio de financiamiento en el marco del cual el FMI respalda programas económicos a mediano plazo que generalmente abarcan un período de tres años y que tienen por objeto superar dificultades de balanza de pagos resultantes de problemas macroeconómicos y estructurales. Normalmente, en dichos programas económicos se establecen los objetivos generales para el período trienal y las medidas específicas para el primer año; las medidas que se adoptarán en los años siguientes se especifican al revisarse el programa.

Servicio de complementación de reservas (*SCR*) (*Supplemental Reserve Facility* (*SRF*)). Servicio financiero especial creado en diciembre de 1997 para facilitar asistencia financiera a los países miembros que se vean ante dificultades excepcionales de balanza de pagos debido a necesidades de financiamiento a corto plazo que obedezcan a una pérdida repentina y

perturbadora de la confianza de los mercados y se deje sentir en presiones sobre la cuenta de capital y las reservas del país en cuestión.

Servicio de financiamiento compensatorio (*Compensatory Financing Facility*). Servicio especial de financiamiento del FMI mediante el cual se proporcionan recursos a los países miembros con dificultades de balanza de pagos provocadas por insuficiencias de los ingresos de exportación o el costo excesivo de la importación de cereales que sean de carácter temporal y obedezcan a factores que en gran medida escapen al control de los países.

Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) (*Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF)*). Creado en 1987 con el nombre de *servicio reforzado de ajuste estructural*, ampliado y prorrogado en 1994, y reforzado nuevamente en 1999 a fin de incluir la lucha contra la pobreza como elemento fundamental y más explícito. El SCLP tiene como objetivo respaldar *programas de ajuste* destinados a fortalecer considerablemente y de manera sostenible la situación de la balanza de pagos y promover un crecimiento duradero, mejorando así los niveles de vida y reduciendo la pobreza. Actualmente están habilitados 77 países de bajo ingreso para hacer uso del SCLP. Los préstamos se otorgan en el marco de acuerdos a tres años, con sujeción al cumplimiento de ciertos *criterios de ejecución* y a la conclusión de revisiones de los programas. Los préstamos tienen una tasa de interés del 0,5% anual, un período de gracia de 5½ años y un vencimiento a 10 años.

- **SCLP autosuficiente** (*Self-Sustained PRGF*). En el marco de un *servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza* autosuficiente, los préstamos no se financiarían con empréstitos de la Cuenta Fiduciaria del SCLP (como ocurre con el SCLP actual) sino con recursos del FMI que actualmente se mantienen en la Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP, con carácter renovable. Se proyecta poner en marcha el SCLP autosuficiente alrededor de 2006.

Servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE) (*Enhanced Structural Adjustment Facility*). Servicio financiero creado en diciembre de 1987 para proporcionar asistencia en condiciones concesionarias a países miembros de bajo ingreso que se vean confrontados con problemas persistentes de balanza de pagos. En 1999, se reforzó el servicio para hacer de la lucha contra la pobreza un componente fundamental más explícito y se cambió el nombre a *servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza*.

Servicios financieros flotantes (*Floating Facilities*). Exceptuado el *servicio ampliado del FMI*, las *compras* (préstamos) que se efectúan en el marco de los servicios financieros especiales (a saber, el *servicio de financiamiento compensatorio*, la *asistencia de emergencia*, el *servicio de complementación de reservas* y la *línea de crédito contingente*) no se tienen en cuenta para el cálculo de los límites de acceso anual y acumulativo a los recursos del FMI. Por lo tanto, estos servicios se denominan “servicios financieros flotantes” desde el punto de vista del acceso a los recursos institucionales. Sin embargo, a los efectos de determinar el nivel de condicionalidad (si se trata del primer tramo o de un tramo superior), se tienen en cuenta todas las compras.

Sobretasa adicional a la tasa de cargos básica (*Surcharge to the Basic Rate of Charge*). Cuando un crédito del FMI pendiente de reembolso supera el 200% de la cuota, se impone una sobretasa de 100 centésimas a la *tasa de cargos básica*. Cuando el crédito supera el 300% de la cuota, la sobretasa es de 200 centésimas. No se impone sobretasa a las compras efectuadas en el marco del *servicio de financiamiento compensatorio* ni a la política especial de *asistencia de emergencia*. Se aplican sobretasas diferentes a los créditos de la *línea de crédito contingente* y del *servicio de complementación de reservas*.

Supervisión (*Surveillance*). Aspecto esencial de las funciones del FMI orientado a velar por que las políticas de sus países miembros se ajusten a las obligaciones especificadas en el *Convenio Constitutivo* a fin de asegurar el funcionamiento eficaz del sistema monetario internacional.

T

Tasa de cargos básica (*Basic Rate of Charge*). Los cargos en concepto de intereses que se aplican al crédito pendiente de reembolso del FMI financiado con *recursos generales* de la institución. La tasa de cargos básica, que se fija como proporción de la *tasa de interés del DEG* (semanal), se aplica al saldo diario de todas las *compras* (crédito) pendientes durante cada uno de los trimestres del ejercicio del FMI. La tasa básica está sujeta a una sobretasa.

Tenedor autorizado (*Prescribed Holder*). Entidad no participante en el *Departamento de DEG* a la que el FMI ha autorizado como tenedor de DEG, como es el caso de países que no son miembros del FMI, países miembros que no son participantes en el *Departamento de DEG*, instituciones que desempeñan funciones de banco central para más de un país miembro y otras entidades oficiales.

Tenencias de moneda (*Currency Holdings*). Las tenencias de moneda del FMI son los recursos que se mantienen a disposición de la institución en las Cuentas No. 1 y No. 2 del FMI y la Cuenta de Valores, y que provienen del pago de la *cuota* de cada país miembro y de las transacciones de cada uno con el FMI. Estas tenencias están depositadas en los propios países.

Tenencias excluidas (*Excluded Holdings*). Al determinar la *posición en el tramo de reserva* en el FMI que tiene el país miembro, se excluye parte de las tenencias de la moneda del país miembro en la Cuenta de Recursos Generales que obedezcan al uso del crédito del FMI. También se excluyen las tenencias colocadas en la Cuenta No. 2 del FMI que sean inferiores a una centésima parte de la cuota del país miembro.

Tipo de cambio de las tenencias (*Holdings Rate*). Tipo de cambio de la moneda de un país miembro en relación con el DEG, que se aplica a las tenencias de la moneda de dicho país en poder del FMI (véanse *unidad de cuenta y tipo de cambio representativo*).

Tipo de cambio representativo (*Representative rate*). Tipo de cambio de la moneda de un país miembro, normalmente con respecto al dólar de EE.UU., que se usa en las *transacciones* del FMI con el país en cuestión; es decir, cada moneda (salvo el dólar de EE.UU.) se valora en función del valor en DEG del dólar de EE.UU. y del tipo de cambio representativo de la moneda frente al dólar de EE.UU. Si en el país miembro existe un mercado de divisas en el que pueda determinarse fácilmente para la moneda nacional un tipo de cambio representativo al contado del dólar de EE.UU., se utilizará dicho tipo de cambio. Si no pudiera determinarse fácilmente el tipo de cambio representativo para el dólar de EE.UU. pero sí para otra moneda que lo tenga, se podrá utilizar el tipo de cambio cruzado. De lo contrario, el FMI determina el tipo de cambio apropiado.

Tramos superiores de crédito (*Upper Credit Tranches*). Véase *política de tramos de crédito*.

Transacciones mediante acuerdo (*Transactions by Agreement*). Transacciones en las cuales los participantes en el *Departamento de DEG* (actualmente todos los países miembros) o los *tenedores autorizados* canjean voluntariamente DEG por monedas al tipo de cambio oficial determinado por el FMI.

U

Unidad de cuenta (*Accounting Unit*). La unidad de cuenta que el FMI utiliza para llevar sus registros financieros es el *derecho especial de giro* (DEG). El FMI establece el valor en DEG de las monedas de los países miembros tomando como base el *tipo de cambio representativo*, normalmente frente al dólar de EE.UU. al contado, si está disponible.

Uso de recursos del FMI (o de crédito del FMI) (*Use of IMF Resources (or IMF Credit)*). Incluye el uso de recursos del FMI en el marco de la Cuenta de Recursos Generales y los préstamos efectuados a países miembros con recursos de la Cuenta Especial de Desembolsos o con recursos obtenidos en préstamo por el FMI como fideicomisario de la Cuenta Fiduciaria del SCLP. El uso de recursos del FMI (o de crédito del FMI) en el marco de la Cuenta de Recursos Generales consiste en transacciones en las cuales un país miembro que necesite asistencia para financiar su balanza de pagos utiliza su propia moneda para comprar al FMI los DEG o la moneda de libre uso de un país miembro que tenga una situación sólida en materia de balanza de pagos y reservas. Como resultado de estas transacciones, no cambia la cantidad total de tenencias del FMI de DEG y monedas, pero sí su composición. El país con una situación "sólida" cuya moneda se utiliza para suministrar asistencia ve disminuir las tenencias de su moneda en poder del FMI y al mismo tiempo registra un aumento de su "posición en el tramo de reserva", sobre la cual recibe *remuneración* o intereses (a menos que las tenencias de su moneda en poder del FMI se mantengan dentro del porcentaje no remunerado del tramo de reserva del país en cuestión), y las tenencias de la moneda del país miembro comprador (prestatario) en poder del FMI aumentan.

V

Valor neto actualizado (VNA) (*Net Present Value (NPV)*). El VNA de la deuda mide el grado de concesionalidad. Se define como la suma de todas las obligaciones futuras por servicio (intereses y principal) de la deuda viva, descontada a la tasa de interés del mercado. Siempre que la tasa de interés de un préstamo sea inferior a la tasa del mercado, el VNA de la deuda será inferior a su valor nominal y la diferencia reflejará el elemento de donación (concesionalidad).

Índice analítico

A

Abreviaturas usadas en el texto, xiii

Acceso a los recursos generales

acceso anual medio, 33

criterios para determinar el, 32

límites basados en las cuotas, 34

marco para (régimen de), 34

Activos de reserva

definición, 21–22

DEG, 101–03

en las cuotas, 24

Activo que devenga intereses, 29

Acuerdos ampliados

duración de los, 45

función de los, 11

política de acceso, 32

Acuerdos de derecho de giro

acceso a los tramos superiores de crédito, 44–45

condiciones financieras del crédito, 36

crédito pendiente de reembolso, 52

duración de los, 45

función de los, 11

política de acceso, 32–34

Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos

activación de los, 81

examen de los, 81

función de los, 12, 79–81

monto de crédito disponible, 81

participantes en los, 82

tasa de interés de los préstamos, 79

AGP. Véase Acuerdos Generales

para la Obtención de Préstamos

AIF. Véase Asociación Internacional de Fomento

Asistencia a países de bajo ingreso.

Véase Iniciativa para los países pobres muy endeudados; servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza

Asistencia a países en etapa de posguerra, 50, 130, 197

Asistencia concesionaria otorgada por el FMI. Véase también

Iniciativa para los países pobres muy endeudados; servicio para el crecimiento y la reducción de la pobreza
resumen general, 128–30, 132–33, 134

Asistencia de emergencia. Véase también Iniciativa para los países pobres muy endeudados; servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza

asistencia a países en etapa de posguerra, 130, 197

condicionalidad, 50–51

condiciones financieras del crédito, 36

finalidad de, 50–51

límites de acceso, 34, 50–51

plazo para las recompras, 50–51

tipos de emergencias comprendidas, 50–51

Asociación Internacional de Fomento, 131
 Atrasos frente al FMI. *Véase* obligaciones financieras en mora

B

Banco de Pagos Internacionales e inversión por el FMI de recursos concesionarios, 155

Banco Mundial

Asociación Internacional de Fomento, 131
 función de la estrategia de inversión del FMI en lo que respecta a las reservas concesionarias, 155
 función de los documentos de estrategia de lucha contra la pobreza, 135, 146
 Iniciativa para los PPME, 129, 144–46

Bancos centrales

como tenedores autorizados de DEG, 113–14
 cuentas del FMI en los países miembros, 92–95
 ELRIC, 162–65
 estructura jurídica y autonomía, 163
 evaluación de las salvaguardias, 161–65
 mecanismo de auditoría externa, 163
 mecanismo de auditoría interna, 163
 prácticas de información financiera, 163

registro de la posición financiera en el FMI, 94–95, 198–200
 sistema de controles internos, 164

BPI. *Véase* Banco de Pagos Internacionales

C

CAE. *Véase* Comité de Auditoría Externa

Cargos. *Véase* tasas de interés; sobretasas

Carta de intención, 159

Catástrofes naturales. *Véase* asistencia de emergencia

CEC. *Véase* Cuenta Especial para Contingencias

CEC-1. *Véase* primera Cuenta Especial para Contingencias

CEC-2. *Véase* segunda Cuenta Especial para Contingencias

CED. *Véase* Cuenta Especial de Desembolsos

Cesta de monedas, 103–06

CMFI. *Véase* Comité Provisional; Comité Monetario y Financiero Internacional

Código de transparencia fiscal, 169

Código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras, 169

Comisión por servicios, 36

Comité de Auditoría Externa, 16–17

Comité Monetario y Financiero Internacional, 5

- Comité para el Desarrollo, 5
- Comité Provisional. *Véase* Comité Monetario y Financiero Internacional
- Condicionalidad, 9, 158–60
- Contactos con el Departamento de Tesorería, 19–20
- Convenio Constitutivo
 - antes de la segunda enmienda, 54–55
 - Artículo I, 1
 - cuarta enmienda, 112–13
 - garantías sobre los recursos, 14–15, 157
 - oro en el, 54
 - segunda enmienda, 37, 54–56, 101
- Costos de importación, 48
- Crédito pendiente de reembolso a la CRG
 - condiciones financieras, 36
 - escalonamiento de las compras, 33, 35
 - necesidad de financiamiento de la balanza de pagos, 30–31
 - nivel de, 52
 - política de acceso, 32–34
 - política sobre recompras, 35–42
- CRG. *Véase* Cuenta de Recursos Generales
- Cuenta de Inversiones, 27
- Cuenta de Recursos Generales
 - Cuenta Especial para Contingencias, 22
 - cuotas, 21–22
 - función de la, 7
 - función de la circulación de DEG, 116–19, 123
 - mecanismos de compra y recompra, 23–27
 - nivel de los saldos precautorios, 74–75
 - políticas de tramos de crédito, 22
 - posiciones financieras de los países miembros, 26
 - tenencias de monedas, 51
- Cuenta de Valores, 93–94
- Cuenta de Valores del FMI, 93
- Cuenta Especial para Contingencias
 - creación de las, 75
 - mecanismos de distribución de la carga, 75–76
 - saldos precautorios, 29, 73
- Cuenta Especial para Contingencias, primera, 22, 73, 75–77
- Cuenta Especial para Contingencias, segunda, 76
- Cuenta Especial de Desembolsos
 - activos de la, 92
 - función de la, 27, 92
- Cuenta Fiduciaria del SCLP. *Véase* Cuenta Fiduciaria del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza
- Cuenta Fiduciaria del SRAE, 129–30, 132
- Cuenta Fiduciaria del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza
 - acceso a los recursos, 136–37
 - autosuficiente, 133, 154
 - condiciones financieras, 136
 - continuación de los préstamos del SCLP, 146–47
 - creación del, 129–30

Cuenta de Préstamos, 137–38
 Cuenta de Reservas, 130, 140–42
 Cuenta de Subvención, 137–38
 140, 142
 estrategia de inversión, 154–56
 estructura financiera, 138
 estructura operativa, 149–54
 financiamiento, 13–14
 fuentes de financiamiento,
 137–42, 147–49
 gasto administrativo, 79
 habilitación, 131–33, 136–37
 previsión de saldos pendientes
 y reservas, 141
 prestamistas de la, 139
 usos del financiamiento,
 137–42, 147–49
 Cuenta No. 1 del FMI, 93–94
 Cuenta No. 2 del FMI, 93–94
 Cuentas Administradas, distintas
 de las correspondientes al
 SCLP y la cuenta
 SCLP-PPME, 192–97
 Cuentas en los países miembros,
 92–95, 198–200
 Cuenta Especial para Contingencias
 creación de, 75
 mecanismos de distribución de
 la carga, 75
 saldos precautorios, 29, 73–79
 Cuotas
 activos de reserva, 24
 asignación de, 11, 12, 21, 24, 60
 aumentos puntuales, 68–69
 cuotas calculadas, 64, 68
 de los países miembros del FMI,
 183–89
 determinación de las, 60–62

elementos de los aumentos,
 62, 64–68
 enfoque de varias fórmulas, 62
 fórmulas, 61–63, 69–71
 función desempeñada por las
 fórmulas, 69–71
 funciones, 60–61
 préstamo de DEG para pago de
 la parte de un aumento de
 cuota abonada en activos
 de reserva, 117
 revisión general, 62, 64–68
 relación con los límites de
 acceso, 34

D

DEG. Véase derechos especiales
 de giro
 DELP. Véase documentos de
 estrategia de lucha contra
 la pobreza
 Departamento de DEG. Véase
 también derechos especiales
 de giro
 creación de, 8, 96
 cuentas en los países miembros,
 92–95, 198–200
 función de las, 96
 participación en el, 94
 participantes, 113–14
 separación del Departamento
 General, 96
 Departamento General
 asistencia de emergencia,
 50–51
 condiciones financieras del
 crédito, 36

- crédito pendiente de reembolso, 30–42
- Cuenta de Inversiones, 27
- Cuenta de Recursos Generales, 7, 21–27
- Cuenta Especial de Desembolsos, 27, 92
- cuentas en los países miembros, 92–95
- cuotas, 60–71
- gestión de la posición de liquidez, 86–90, 92
- gestión de los recursos financieros, 86–90, 92
- líneas de crédito contingente, 47–48
- mecanismo de financiamiento de emergencia, 43
- obtención de préstamos, 79–86
- plan de transacciones financieras, 87–90, 92
- política en los tramos de crédito, 43–45
- políticas financieras, 42–51
- posiciones en el tramo de reserva, 71–72
- saldos precautorios, 73–79
- separación del Departamento de DEG, 96
- servicio ampliado del FMI, 45–46
- servicio de complementación de reservas, 46–47
- servicio de financiamiento compensatorio, 48–50
- servicios financieros, 42–51, 52
- tenencias de DEG, 54
- tenencias de monedas, 51, 53
- tenencias de oro, 54–59
- valoración de las monedas, 51, 53
- Derechos especiales de giro. *Véase también* Departamento de DEG
 - asignaciones de, 97, 109–13, 183–89
 - cancelaciones de, 109–11
 - cesta de monedas, 104–06
 - circulación de DEG, 116–21
 - como activo de reserva, 101–03
 - creación de, 8, 98–101
 - determinación de la tasa de interés, 97, 103–04, 106, 109–11
 - evolución de las tenencias, 122, 124
 - exigencia de reconstitución de las tenencias, 115
 - flujos de, 116–21
 - función de los, 12–13
 - futuro de los, 126–27
 - funcionamiento del sistema, 116–25
 - mecanismo de designación, 103
 - préstamos para pago de la parte de un aumento de cuota abonada en activos de reserva, 117
 - sistema de acuerdos duales, 121–23
 - tenedores autorizados, 113–14
 - tenencias del FMI, 54, 120
 - transacciones con designación, 114
 - transacciones seleccionadas, 119
 - usos del, 97, 114–16
 - valoración del, 96–97, 103–08
- Desequilibrios de pagos, 83–84

Director Gerente, 5
 Directorio Ejecutivo, 5
 Directrices sobre declaración de
 datos inexactos, 166–67
 Documentos de estrategia de lucha
 contra la pobreza, 131–32,
 146
 Dólar de EE.UU.
 función en el sistema de tipos de
 cambio de Bretton Woods,
 98–101
 tasa de interés del DEG,
 106–07
 valoración del DEG, 104–06

E

ELRIC, 162–65
 Empréstitos del FMI. *Véase tam-
 bién* Acuerdos Generales
 para la Obtención de Préstamos;
 Nuevos Acuerdos de
 Obtención de Préstamos
 acuerdos en vigor, 79–83
 acuerdos anteriores, 80, 83–86
 acuerdos permanentes, 79
 de fuentes privadas, 84
 denominación de, 84
 medios de pago, 84–85
 tasas de interés, 85–86
 vencimientos, 85
 Enfoque de acumulación de
 derechos, 57–58, 132–33
 Escalonamiento de las compras,
 33, 35
 Estados financieros de la
 Cuenta Fiduciaria del servicio
 para el crecimiento y

la lucha contra la pobreza,
 142–44
 del Departamento de DEG,
 124–26
 del Departamento General,
 27–30, 75–79
 del Fondo Fiduciario del servi-
 cio para el crecimiento y la
 lucha contra la pobreza–
 países pobres muy endeuda-
 dos, 149, 151, 152
 Estrategia de inversión de los
 recursos concesionarios,
 154–56
 Estructura financiera del FMI
 evolución del, 4, 6–9
 financiamiento concesionario,
 13–14
 mecanismo de los DEG, 12–13
 operaciones ordinarias de
 crédito, 9, 11–12
 organización, 10
 Estructura jerárquica del FMI, 5
 Euribor. *Véase* Tasa de oferta
 interbancaria del euro
 Euro
 tasa de interés del DEG, 106–07
 valoración del DEG, 104–06

F

Fondo Fiduciario
 asistencia financiera a países de
 bajo ingreso, 128–29
 creación del, 196
 crédito concesionario pendiente
 de reembolso, 134
 disolución del, 196

- transferencia de los fondos a la CED, 92
- Fondo Fiduciario SCLP-PPME
 - continuidad de los préstamos del SCLP, 146–47
 - estructura financiera, 153
 - estructura operativa, 149, 154
 - financiamiento, 30, 92, 132–33, 143, 147–49
 - función, 14
 - Iniciativa para los PPME, 144–46
 - uso del financiamiento, 147–49
- Fondo Monetario Internacional
 - contactos para obtener información financiera
 - contactos con el Departamento de Tesorería, 19–20
 - dirección electrónica, 19
 - dirección postal, 19
 - sitio en Internet, 16–19
 - papel del, 1–4
- Fondos de estabilización monetaria, 44
- Funciones consultivas del FMI, 2–3
- Funciones de prestación de servicios y de índole complementaria, 3
- Funciones financieras del FMI, 3
- Funciones reguladoras del FMI, 2

G

- Gasto administrativo, 79
- Gastos por operaciones, 78–79
- GEFC. Véase Grupo de Examen de las Fórmulas de Cálculo de las Cuotas

- Gestión de la liquidez, 87–88
- Glosario, 201–23
- Grupo de Examen de las Fórmulas de Cálculo de las Cuotas, 69–71

I

- IAS. Véase Normas internacionales de contabilidad
- Informe Anual*, 16
- Ingreso por operaciones, 78
- Iniciativa para los países pobres muy endeudados. Véase también Cuenta Fiduciaria del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza—países pobres muy endeudados asistencia prestada por el FMI, 150
- estrategia de inversión, 154–56
- estructura operativa, 149–54
- financiamiento de la, 13–14, 58–59
- formación de la, 129
- fuentes de financiamiento, 147–49
- función de la, 128–29, 144–45
- habilitación, 135, 144–46
- Iniciativa reforzada, 146
- usos del financiamiento, 147–49
- Iniciativa para los PPME. Véase Iniciativa para los países pobres muy endeudados
- ISA. Véase también Normas internacionales de auditoría
- Insuficiencia de los ingresos de exportación, 48–50

J

- Junta de Gobernadores
 - determinación de la cuota de los países miembros, 61
 - estructura de la, 5

L

- LCC. *Véase* línea de crédito contingente
- Línea de crédito contingente
 - condiciones de habilitación, 47–48
 - condiciones financieras del crédito, 36
 - expectativas de recompra anticipada, 40, 42
 - finés de las, 47
 - política de acceso, 34
 - política sobre recompras, 36–37, 42
 - sobretasa, 48
- Libra esterlina
 - tasa de interés del DEG, 106–09
 - valoración del DEG, 103–04

M

- Mayorías especiales de voto para determinadas decisiones financieras, 190–91
- Mecanismo de compra y recompra, 23–27
- Mecanismo de distribución de la carga, 75–76
- Mecanismo de financiamiento de emergencia, 43

- Memorando de política económica y financiera, 159

Monedas

- de libre uso utilizables, 12, 21–22, 102, 105
- no utilizables, 21, 29, 86
- obligación de cambio, 86, 103
- tenencias del FMI, 51, 53, 86–87
- utilizables, 21, 29, 51, 102
- valoración de las, 51, 53

N

- NAP. *Véase* Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos
- Necesidad de financiamiento de la balanza de pagos, 30–31
- NEDD. *Véase* Normas Especiales para la Divulgación de Datos
- Normas de auditoría, 16–17
- Normas Especiales para la Divulgación de Datos, 172, 169
- Normas internacionales de auditoría, 16, 162
- Normas Internacionales de contabilidad, 16, 162
- Normas sobre recompra anticipada, 38–41
- Normas sobre recompras
 - condiciones financieras del crédito, 36
 - evolución, 37
 - expectativas de recompra en un plazo establecido, 36–38, 40
 - modificación del período de las recompras, 42
 - monto mínimo de recompra anticipada, 41

política de recompra anticipada, 38–42
 prórroga de una expectativa de recompra, 38
 recompras anticipadas, 42
 Normas y códigos, informes sobre, 169
 Nota de información al público, 166
 Nota orientativa sobre gestión de gobierno, 170
 Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos
 activación de los, 83
 función de los, 12, 81, 83
 monto del crédito disponible, 83
 participantes, 82
 tasa de interés de los préstamos, 79

O

Obligación del mantenimiento del valor de las tenencias, 53
 Obligación del FMI de divulgar datos financieros, 16–17
 Obligaciones financieras en mora, atrasos, definición de los, 75
 calendario de medidas de disuación, 179–80
 colaboración, 176–78
 estrategia de cooperación, 176
 garantías, 15, 157–58, 171–82
 medidas de recurso, 178, 180–81
 nivel, 173, 175
 panorama general, 15

prevención, 172, 176
 programa de acumulación de derechos, 176–77
 protección de la posición financiera del FMI, 181–82
 recompras en mora en relación con el crédito pendiente de reembolso, 174
 Operaciones autosuficientes, 130
 Operaciones de deuda y servicio de la deuda, 44
Véase también Iniciativa para los países pobres muy endeudados
 Operaciones ordinarias de crédito.
Véase también tasas de interés
 panorama general, 9, 11–12
 Oro
 como activo central de reserva en el marco del sistema de tipos de cambio de Bretton Woods, 98–99
 en el Convenio Constitutivo, 54, 56
 en el financiamiento de los préstamos de la Cuenta Fiduciaria del SCLP, 131–32
 fuentes de las tenencias del FMI, 55–56
 inversión de los beneficios de la venta, 92
 pignoración de oro, 57–58, 132–33
 “precio oficial” del, 99
 principios en que se basan las políticas del FMI, 56–57
 segmentación de la división del mercado, 100

tenencias del FMI, 54–59
 transacciones fuera del
 mercado, 58–59
 usos del oro del FMI desde
 1980, 57
 usos históricos del oro, 55–56

P

PAD. *Véase* Programa de acumulación de derechos
 Países miembros del FMI, 183–89
 cuentas del FMI en los, 92–95
 cuotas de los, 183–89
 determinación de las cuotas, 61
 posiciones financieras en el
 FMI, 26
 registro de la posición financiera en el FMI en las
 cuentas del país miembro,
 94–95, 198–200
 PESF. *Véase* Programa de
 evaluación del sector
 financiero
 PIN. *Véase* Nota de información
 al público
 Plan de transacciones financieras,
 87–92
 Política de mayor acceso a los
 recursos, 85
 Política sobre importación de
 cereales, 48
 Política sobre importación de
 petróleo, 44
 Posiciones en el tramo de reserva
 definición, 23, 25, 27, 71–72
 política, 72
 remuneración de las, 71, 78

remuneración en DEG, 118
 tramo de reserva no remunerado, 26, 71

Préstamos. *Véase* préstamos concesionarios; operaciones ordinarias de concesión de préstamos
 Préstamos concesionarios
 acceso, 136–37
 condiciones, 131
 financiamiento para, 14, 137
 habilitación, 131, 135–36
 otorgados por el FMI, 8–9
 tasa de interés, 13–14, 131
 Primer tramo de crédito, 36, 43–45
 Principios básicos de Basilea, 169
 Programa de evaluación del sector
 financiero, 169–70
 Programa de acumulación de
 derechos, 176–77

R

Recompras, 23–27
 Recompras anticipadas, 40–42
 Remuneración. *Véase también*
 definición de las tasas de
 interés, 23, 71
 de las posiciones en el tramo
 de reserva, 71, 78
 Reserva Especial, 74
 Reserva General, 74
 Reservas libres, 75
 Reservas. *Véase también* saldos
 precautorios
 definición, 23
 Reserva Especial, 74
 Reserva General, 74
 reservas libres, 75

Revaloración de las tenencias de moneda, 53

S

SAE. *Véase* servicio de ajuste estructural

SAF. *Véase* servicio ampliado del FMI

Saldos precautorios

Cuentas Especiales para Contingencias, 73, 75

mecanismo de distribución de la carga, 75–76

nivel en la CRG, 74

primera Cuenta Especial para Contingencias, 73, 75

Reserva Especial, 74

Reserva General, 74

reservas libres, 75

segunda Cuenta Especial para Contingencias, 76

Salvaguardia de los recursos

condicionalidad, 158–60

declaración de datos inexactos, 166–67

elaboración de los programas, 160

elementos de las operaciones del FMI comprendidas, 157

ELRIC, 162–64

estrategia de cooperación, 172–76

evaluaciones de los bancos centrales, 161–65

exigencias, 15, 157

incentivos apropiados que se ofrece, 158

limitación del acceso, 158

medidas de recurso, 178, 180–81

protección de la posición financiera del FMI, 181–82

seguimiento posprograma, 165–66

sobre obligaciones financieras en mora, 15–16, 157–58,

171–82

voluntarias, 168–71

Salvaguardias voluntarias, 152–71

SCLP. *Véase* servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza

SCR. *Véase* servicio de complementación de reservas

Seguimiento posprograma, 165–66

Servicio ampliado del FMI

acuerdos, 30–31

condiciones financieras del crédito, 36

crédito pendiente de reembolso, 52

expectativas de recompra anticipada, 39

función del, 45–46

política de acceso, 32–34

política sobre recompras, 35–40

Servicio de ajuste estructural

asistencia financieras a países de bajo ingreso, 128–29

crédito concesionario pendiente de reembolso, 134

crédito pendiente de reembolso, 30

función del, 92

- Servicio de complementación de reservas
 - condiciones financieras del crédito, 36
 - crédito pendiente de reembolso, 52
 - expectativas de recompra anticipada, 40
 - función del, 46–47
 - normas sobre recompras, 36–37, 40, 47
 - política de acceso, 34
- Servicio de financiamiento compensatorio
 - asistencia de emergencia a países en etapa de posguerra, 130, 197
 - componente de importación de petróleo, 44
 - componente de contingencia, 44
 - condiciones financieras del crédito, 36
 - condiciones para el acceso, 48–49
 - crédito pendiente de reembolso, 52
 - expectativas de recompra anticipada, 39, 40
 - función de, 48
 - límites de acceso, 34, 49
- Servicio de financiamiento de existencias reguladoras, 44
- Servicio de financiamiento para el problema informático del año 2000, 44
- Servicio del petróleo, 44
- Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza
 - creación del, 129, 132
 - crédito concesionario pendiente de reembolso, 134
 - Cuenta de Reservas, 14, 29, 57–58
 - documento de estrategia de lucha contra la pobreza, 131–32
 - función del, 128
 - operaciones autosuficiente, 130
 - programas, 46
- Servicio para la transformación sistémica, 44, 52
- Servicio reforzado de ajuste estructural
 - asistencia financiera a países miembros de bajo ingreso, 128–30
 - creación del, 92
- SFC. *Véase* servicio de financiamiento compensatorio
- SGDD. *Véase* Sistema General de Divulgación de Datos
- Sistema de tipo de cambio fijo, 8
- Sistema de tipo de cambio flotante, 8
- Sistema de tipos de cambio de Bretton Woods
 - desmoronamiento del, 8, 103–04
 - dilema de Triffin, 99–100
 - oro como activo central de reserva, 98–99
- Sistema General de Divulgación de Datos, 162
- Sitio en Internet, 16–18
- Sobretasas, 36
- SRAE. *Véase* servicio reforzado de ajuste estructural

Subcuentas de asistencia técnica,
193–95

Subdirectores Gerentes, 5

Suscripción de capital, 11

T

Tasa básica de cargos, 76–77

Tasa de oferta interbancaria del
euro, 97, 106

Tasas de interés. *Véase también*
sobretasas aplicables a los
empréstitos del FMI, 85

para pagar remuneración a los
acreedores, 78–79

sobre el crédito concesio-
nario, 13–14

sobre los préstamos de la
CRG, 36, 76

sobre los DEG, 96–97, 103–04,
106, 110–11

Tramo de reserva no remunerado, 71

Tramos de crédito
condiciones financieras del
crédito, 36

expectativas de recompra antici-
pada, 39

función de los, 22

límites de acceso, 34

política en los tramos de crédito,
43–45

política sobre recompras, 36, 39

Tramos superiores de crédito, 43

U

Uso improcedente de una
compra, 40

V

Valoración

del DEG, 96–97, 103–07

de monedas, 51, 53

Y

Yen japonés

tasa de interés del DEG, 106–07

valoración del DEG, 104–06