

# 3 MANEJANDO MÚLTIPLES TRANSICIONES



# MANEJANDO MÚLTIPLES TRANSICIONES



## POLÍTICAS PARA UN MUNDO INTERCONECTADO

### Seguimiento de la situación internacional

#### La Agenda Mundial de Políticas de la Directora Gerente

Dos veces al año, la Agenda Mundial de Políticas de la Directora Gerente recoge las principales conclusiones y el asesoramiento en materia de políticas incluidos en los informes multilaterales, y define un plan de trabajo para el FMI y sus miembros. La Agenda Mundial de Políticas de la Directora Gerente es analizada por el Directorio Ejecutivo antes de las Reuniones Anuales de Primavera y de la presentación del plan de trabajo al Comité Monetario y Financiero Internacional.

La edición de octubre de 2013 de la Agenda Mundial de Políticas señala que si bien la recuperación ha sido decepcionante hasta hace poco, se ha hecho mucho para evitar lo peor. Las múltiples transiciones que se encuentran en marcha exigen una gestión cuidadosa; entre ellas, cabe mencionar la normalización de las condiciones financieras mundiales, un giro de la dinámica del crecimiento mundial y un reequilibramiento de la demanda mundial, así como la concreción de las reformas del sistema financiero internacional. El FMI brindaría un foro para el análisis, el diálogo y la cooperación en materia de políticas a

escala multilateral, sobre temas como los efectos de contagio de las políticas, los desequilibrios mundiales y la combinación de políticas, y ofrecería asesoramiento focalizado en materia de políticas, fortalecimiento de las capacidades y respaldo financiero. El rápido avance de la reforma del sistema de cuotas y la estructura de gobierno era primordial para que el FMI pudiera conservar la solidez financiera y la credibilidad.

La Agenda Mundial de Políticas de abril de 2014 señaló que la actividad mundial se estaba fortaleciendo, pero que la recuperación era desigual y seguía siendo demasiado débil, con tensiones geopolíticas que suscitaban nuevas inquietudes. Entre los principales retos se encontraban los riesgos planteados por un aumento duradero de la volatilidad de flujos de capitales para las economías emergentes y de frontera, y por un nivel muy bajo de inflación en las economías avanzadas, especialmente la zona del euro. La labor del FMI se centraría en un abanico de cuestiones de política; entre ellas, los cambiantes motores del crecimiento, los efectos de contagio y los efectos de rebote de la normalización monetaria, las implicaciones de la reforma de la regulación financiera internacional para la estabilidad macroeconómica y financiera y el papel de la cooperación en el ámbito de las políticas. La implementación sin demora de la reforma de 2010 de las cuotas y la estructura de gobierno, y la concreción de la Decimoquinta Revisión General de Cuotas para enero de 2015, seguían siendo esenciales para preservar la legitimidad, solidez financiera y credibilidad del FMI.



## Supervisión

El FMI supervisa el sistema monetario internacional y realiza un seguimiento de las políticas económicas y financieras de los 188 países miembros. Esta actividad, conocida como “supervisión”, está encuadrada por el Artículo IV del Convenio Constitutivo del FMI y es una de sus principales responsabilidades. Como parte de este proceso, que se realiza tanto a escala mundial como en cada uno de los países, el FMI destaca los riesgos que pueden comprometer la estabilidad y brinda asesoramiento sobre los ajustes de política económica necesarios. De esta manera, contribuye a que el sistema monetario internacional cumpla con su propósito esencial de facilitar el intercambio de bienes, servicios y capital entre los países, respaldando así un crecimiento económico sólido.

Las labores de supervisión del FMI abarcan dos aspectos principales: la supervisión bilateral, es decir, la evaluación de las políticas de cada uno de los países miembros y el correspondiente asesoramiento, y la supervisión multilateral, es decir, el examen de la situación de la economía mundial. La Decisión sobre la Supervisión Integrada adoptada en 2012 sirve de base para la integración de la supervisión bilateral con la multilateral en una economía mundial sumamente integrada. Transforma las consultas del Artículo IV en un instrumento no solo de supervisión bilateral sino también de supervisión multilateral, y así hace posible un análisis de los efectos de contagio más exhaustivo, integrado y congruente. Desde la crisis financiera internacional, la supervisión del sector financiero también ha recibido particular atención.

El FMI examina regularmente sus actividades de supervisión. Concretamente, lleva a cabo un examen formal cada tres años;

el último de estos exámenes trienales de la supervisión (ETS) se llevó a cabo en 2011.

### Proceso de Evaluación Mutua del Grupo de los Veinte

El Proceso de Evaluación Mutua (PEM), una modalidad de colaboración en el ámbito de las políticas concebida por el Grupo de los Veinte (G-20) en la Cumbre de Pittsburgh de 2009, apunta a lograr que la acción colectiva sea beneficiosa para todos. El G-20 le solicitó al FMI que determinara, en colaboración con otras instituciones internacionales, si las políticas emprendidas individualmente por los países del G-20 eran congruentes con los objetivos de crecimiento colectivos del G-20. Asimismo, se le solicitó al FMI que ayudara a los países miembros del G-20 a elaborar *directrices indicativas* y a utilizarlas para detectar y evaluar grandes desequilibrios internacionales cada dos años<sup>2</sup>.

En la *Cumbre de San Petersburgo* de septiembre de 2013, el G-20 recaló la importancia de una cooperación ininterrumpida ante los retos mundiales del crecimiento económico, el empleo y la estabilidad financiera. Reiteró el compromiso de elaborar estrategias fiscales creíbles a mediano plazo para garantizar la sostenibilidad de las *finanzas públicas* en las economías avanzadas, teniendo en cuenta la situación económica y presupuestaria a corto plazo. El G-20 también se comprometió a supervisar y reducir al mínimo los *efectos de contagio* negativos de las políticas implementadas con fines nacionales y reafirmó su compromiso de cooperar para reducir de manera duradera los desequilibrios mundiales.

En la reunión de febrero de 2014, los ministros de Hacienda y los presidentes de los bancos centrales del G-20 se comprometieron a elaborar políticas ambiciosas pero realistas para incrementar



**Pág. 17 sup.** Pantalla de la Bolsa de Jakarta, Indonesia **Pág. 17 inf.** Trabajador en una fábrica de arroz en Tailandia **Pág. 18 izq.** Reconstrucción de un barrio en Brazzaville, República del Congo **Pág. 18 der.** Latas de té en una fábrica de Colombo, Sri Lanka **Pág. 19 izq.** Planta de procesamiento de patatas en Kosovo **Pág. 19 der.** Campo de coliflores en Calcuta, India



el PIB colectivo más de 2% por encima de la trayectoria que implicaban las políticas de ese momento en los próximos cinco años. Ese compromiso estaba basado en un análisis realizado por el personal técnico del FMI, y los países del G-20 se comprometieron a actuar, entre otras cosas, adoptando medidas encaminadas a aumentar la inversión, estimular el empleo y la participación, mejorar el comercio internacional y promover la competencia, además de implementar políticas macroeconómicas<sup>3</sup>. Estas medidas servirían de base a estrategias de crecimiento exhaustivas y al Plan de Acción de Brisbane de 2014.

### Ejercicio de alerta anticipada

En noviembre de 2008, el G-20 solicitó al FMI y al Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) llevar a cabo conjuntamente y de manera regular ejercicios de alerta anticipada (EAA). Estos ejercicios evalúan los riesgos de baja probabilidad pero alto impacto para la economía mundial e identifican políticas para mitigarlos. Los ejercicios integran las perspectivas macroeconómica y financiera de los riesgos sistémicos, y para ello se valen de un conjunto de herramientas cuantitativas y de consultas de amplia base. El FMI por lo general toma la delantera ante los riesgos económicos, macrofinancieros y de riesgo soberano, en tanto que el CEF, que representa expertos y autoridades de entes de supervisión financiera y bancos centrales de los países miembros, lo hace en lo que concierne a cuestiones de regulación y supervisión del sistema financiero.

Los EAA identifican tanto las vulnerabilidades como los factores que podrían precipitar crisis sistémicas, así como posibles políticas de mitigación del riesgo; entre ellas, las que requieren cooperación internacional. Forman parte de los esfuerzos del FMI por afianzar la supervisión, especialmente en el ámbito de riesgos económicos, financieros y fiscales, así como los efectos de contagio entre sectores y entre países.

Tras los debates en el Directorio Ejecutivo del FMI y con el CEF, las conclusiones de los EAA se presentan a los altos funcionarios durante las Reuniones de Primavera y las Reuniones Anuales. El Directorio Ejecutivo recibió informes sobre los EAA en octubre de 2013 y abril de 2014.

### Examen Trienal de la Supervisión de 2014

Antes de la crisis, la supervisión que llevaba a cabo el FMI adolecía de debilidades bien documentadas, ya que no detectaba ni advertía debidamente los riesgos crecientes, sobre todo los originados en las economías avanzadas. El ETS de 2011 enumeró las mejoras necesarias, como asegurar que la supervisión a cargo del FMI estuviera tan interconectada como la propia economía mundial.

En una reunión informal celebrada en septiembre de 2013, el Directorio Ejecutivo analizó una nota conceptual preparada por el personal técnico del FMI para el ETS de 2014<sup>4</sup>. El examen abarcaría temas relacionados con el mandato básico del FMI de asegurar la estabilidad del sistema monetario internacional, aportar el mayor valor añadido posible a los países miembros y aprovechar las ventajas comparativas del FMI. Estaría basado en: 1) un examen y análisis de los informes sobre las consultas del Artículo IV<sup>5</sup> y los informes de supervisión multilateral; 2) la orientación proporcionada por un grupo de asesores externos en etapas clave del proceso; 3) estudios de antecedentes elaborados por expertos externos y el personal técnico, y 4) encuestas y entrevistas con las autoridades de los países, el personal técnico y otras partes interesadas. Se llevaría a cabo un examen del Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF) por separado pero paralelamente al ETS, en estrecha coordinación con los equipos encargados de estas evaluaciones. El examen también tendría en cuenta las conclusiones de otros trabajos recientes.

**Izquierda** Sucursal bancaria dentro de una tienda de São Paulo, Brasil **Derecha** Mercado de dátiles a granel en Túnez





### Supervisión bilateral

El personal técnico del FMI hace un seguimiento constante de las economías de los países miembros. Visita los países miembros, por lo general una vez al año, para intercambiar opiniones con los gobiernos y los bancos centrales y, sobre todo, para determinar si existen riesgos que amenazan la estabilidad interna y mundial que justifiquen ajustes de las políticas económicas o financieras, en el marco de un proceso que se conoce como consulta del Artículo IV. El diálogo se centra en el tipo de cambio y las políticas monetarias, fiscales y financieras. El personal técnico del FMI normalmente mantiene reuniones con otras partes interesadas, como legisladores y representantes del sector empresarial, los sindicatos y la sociedad civil, que ayudan a evaluar las políticas y la orientación económica del país.

El personal técnico le presenta un informe sobre las reuniones al Directorio Ejecutivo del FMI, generalmente para que sirva de base a un debate, tras lo cual el Directorio Ejecutivo concluye la consulta. Posteriormente, las opiniones del Directorio se transmiten a las autoridades del país. En los últimos años, la supervisión se ha hecho cada vez más transparente. Casi todos los países miembros acuerdan ahora emitir un comunicado de prensa en el que se resumen las opiniones del Directorio, así como el informe del personal técnico del FMI y los análisis conexos. Muchos países asimismo publican una declaración del personal técnico cuando el FMI concluye su respectiva consulta. En el curso del ejercicio, el FMI llevó a cabo 123 consultas del Artículo IV (véase el cuadro 3.1 de la página web).

### Supervisión multilateral

El FMI realiza también un seguimiento de las tendencias económicas regionales y mundiales, y analiza las repercusiones que pueden tener las políticas adoptadas por los países miembros en la economía mundial. Los instrumentos fundamentales de la supervisión multilateral son tres publicaciones periódicas: *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés), el Informe sobre la estabilidad financiera mundial (*Global Financial Stability Report, GFSR*) y el *Monitor Fiscal*, todos parte de la serie de estudios económicos y financieros mundiales. En el primero se presentan análisis detallados sobre la situación de la economía mundial, en los que se abordan temas de acuciente interés, como la actual turbulencia financiera mundial y la desaceleración económica. En el segundo se efectúa una evaluación actualizada de los mercados financieros mundiales y sus perspectivas, y se destacan los desequilibrios y los factores de vulnerabilidad que podrían entrañar riesgos para la estabilidad de los mercados financieros. En el *Monitor Fiscal* se actualizan las proyecciones fiscales a mediano plazo y se evalúan los hechos que marcan la evolución de las finanzas públicas.

El FMI también publica, como parte de sus estudios sobre la economía y las finanzas mundiales, informes semestrales sobre las

*Perspectivas económicas regionales* (informe REO, por sus siglas en inglés), que contienen un análisis más detallado de las cinco principales regiones del mundo. En el ejercicio 2014, se publicaron informes REO en abril y octubre sobre Asia y el Pacífico, Oriente Medio y Asia central, África subsahariana, y las Américas, y en octubre sobre Europa central, oriental y sudoriental. La publicación de estos informes suele coordinarse con importantes actividades de divulgación en cada región. Los comunicados de prensa en los que se resumen las conclusiones de estos informes se publican en el sitio web del FMI, junto con el texto completo de los estudios, así como transcripciones y videos de las conferencias de prensa celebradas con ocasión de la publicación de los documentos<sup>6</sup>. El debate del Directorio Ejecutivo sobre la tributación internacional y el papel del FMI se describe en el capítulo 4.

### Informes piloto sobre el sector externo

Desde 2012, el FMI prepara un informe piloto sobre el sector externo, que contextualiza de manera coherente a escala mundial las posiciones externas de las economías de importancia sistémica. Sumado al informe sobre los efectos de contagio y a las consultas del Artículo IV (que prestan ahora especial atención a los efectos de contagio), el informe piloto sobre el sector externo se inscribe en un esfuerzo continuo del FMI por mantenerse en una situación que le permita afrontar los posibles efectos de contagio de las políticas de los países miembros en la estabilidad mundial y hacer un seguimiento exhaustivo de los sectores externos.

El Directorio Ejecutivo analizó el informe piloto de 2013 sobre el sector externo en una reunión informal de julio de 2013. Este segundo informe piloto abarca el período desde 2012 hasta el primer semestre de 2013, e integra el análisis de la supervisión bilateral y multilateral para producir una evaluación coherente de los tipos de cambio, las cuentas corrientes, las reservas, los flujos de capital y los balances externos. A la luz de las opiniones recibidas sobre la edición anterior, se puso más énfasis en los flujos de capital e incorporó nuevas mejoras a la metodología de evaluación de los saldos externos.

### Informes sobre efectos de contagio

Desde 2011, el FMI prepara informes sobre efectos de contagio en los cuales analiza el impacto de las políticas económicas de las cinco mayores economías del mundo —China, Estados Unidos, Japón, el Reino Unido y la zona del euro— en las economías socias. En una reunión informal de julio de 2013, el Directorio Ejecutivo evaluó el informe de 2013 sobre los efectos de contagio. Según el mismo, cinco años después de la crisis financiera internacional, las tensiones y los riesgos graves arraigados en 2011 en algunas de las “cinco sistémicas” se habían moderado, pero todas seguían funcionando por debajo del nivel potencial; es decir, no estaban contribuyendo todo lo que podrían a la actividad mundial. Si encontraran la manera de cerrar las

brechas del producto, el producto mundial estaría 3 puntos porcentuales más cerca del nivel potencial.

Gracias a la misión de examinar los efectos de contagio como parte central de su renovado marco de supervisión, el FMI está en mejores condiciones de evaluar el impacto internacional de las políticas nacionales y de brindar asesoramiento al respecto, lo cual beneficia su labor multilateral. Esto podría facilitar el diálogo entre los países y permitiría sopesar más a fondo alternativas para lograr un crecimiento rápido y sostenible gracias a un diagnóstico más concertado.

A medida que lo exigen las circunstancias, se informa al Directorio Ejecutivo de novedades de la economía mundial que merecen particular atención. En enero de 2014, el Directorio Ejecutivo recibió un informe sobre los efectos de contagio de Venezuela a otros países de la región, debido a la falta de consultas oficiales del Artículo IV con Venezuela.

#### Liquidez internacional

La crisis financiera internacional y las políticas de intervención a las que dio pie han puesto de relieve cómo se transmiten los shocks financieros en una economía mundial interconectada. Se ha evaluado la liquidez internacional en el contexto de los efectos de contagio originados por la distensión monetaria general de las economías avanzadas, centrándose no solo en los efectos inmediatos de determinadas medidas, sino también en las implicaciones de una orientación acomodaticia prolongada para la estabilidad financiera mundial.

En una reunión informal de marzo de 2014, el personal técnico del FMI informó al Directorio Ejecutivo sobre aspectos de la supervisión multilateral relacionados con la liquidez internacional. Inspirándose en estudios analíticos, el documento preparado por el personal técnico<sup>7</sup> proponía indicadores para hacer un seguimiento de la liquidez internacional en distintos tipos de economías, basados en el impacto previsto de esos indicadores en la estabilidad y las condiciones macrofinancieras de distintos países. Para los efectos del seguimiento, los indicadores se organizaron en un panel global que muestra sus tendencias con el correr del tiempo. El panel hizo un buen seguimiento de la evolución de las condiciones financieras mundiales, y varios indicadores ya estaban incluidos en los principales productos de supervisión multilateral.

#### Informes colectivos

Una de las recomendaciones del Examen Trienal de la Supervisión de 2011 fue la de afianzar la labor sobre la interconexión y los efectos de contagio. Atendiendo a esa recomendación, el FMI ha puesto en marcha un programa piloto de informes colectivos sobre las consultas del Artículo IV y la evaluación de efectos de

contagio entre grupos de países interconectados, que examinan los riesgos derivados de shocks comunes, ponen de relieve los retos comunes para la política económica y enumeran los beneficios que encierra la coordinación de las políticas. Estos informes colectivos complementan las consultas del Artículo IV de los países en cuestión.

En agosto de 2013, el Directorio Ejecutivo analizó el informe de la región nórdica, dedicado a Dinamarca, Finlandia, Noruega y Suecia<sup>8</sup>. Los directores ejecutivos celebraron los avances recientes logrados a nivel nórdico y europeo para fijar mecanismos que permitan lidiar con bancos en problemas, los cuales deberían ayudar a resolver muchas de las diferencias actuales entre las prácticas de supervisión y las preferencias en materia de resolución. Señalaron que el establecimiento de una unión bancaria a nivel europeo representa una valiosa oportunidad para profundizar la coordinación regional que coincide también con los planes europeos generales.

El Directorio analizó un segundo informe colectivo, sobre la cadena de abastecimiento entre Alemania y Europa central, en julio de 2013.

#### Examen de la estrategia del FMI sobre lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo

En marzo de 2014, el Directorio Ejecutivo pasó revista a la estrategia del FMI sobre la lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo (ALD/LFT)<sup>9</sup>. Los directores ejecutivos reconocieron la contribución del FMI a la respuesta de la comunidad internacional frente al lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo y alentaron la colaboración ininterrumpida en este ámbito con el Banco Mundial, el Grupo de Acción Financiera (GAFI) y los organismos regionales tipo GAFI. Asimismo, pusieron de relieve el importante papel que desempeña el FMI en las iniciativas de fortalecimiento de las capacidades de los países miembros en materia de ALD/LFT.

Los directores ejecutivos avalaron la norma sobre ALD/LFT revisada en 2012 y la nueva metodología de evaluación de la labor operativa del FMI, de la que se esperan evaluaciones más focalizadas y significativas, dado que se pondrá más atención en los riesgos y el contexto nacional. Tomaron nota de que las deficiencias del régimen de ALD/LFT de un país pueden tener importantes implicaciones para la estabilidad macroeconómica y financiera, y respaldaron en términos amplios la dirección que siguió el personal técnico del FMI al incluir cuestiones vinculadas a la integridad financiera en las consultas del Artículo IV y los programas respaldados por el FMI cuando esas cuestiones son macrocríticas.

Los directores ejecutivos reafirmaron que las evaluaciones ALD/LFT constituyen una parte importante del programa de Informes



**Izquierda** Ayudante de laboratorio en un centro de salud de Ngoma, Rwanda **Derecha** Una mujer vende tortillas en un mercado de Ciudad de México

sobre la Observancia de los Códigos y Normas (IOCN)<sup>10</sup> y del Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF), y recalcaron la importancia de que los informes de evaluación que preparan los organismos evaluadores sean de buena calidad. Señalaron que, gracias a la expansión de la red del GAFI y los organismos regionales tipo GAFI en los últimos años, el FMI ha aprovechado cada vez más las evaluaciones de estos para su propia labor, aplicando los mecanismos de distribución de la carga entre las instituciones financieras internacionales y el GAFI y los organismos regionales tipo GAFI. A este respecto, los directores ejecutivos celebraron las medidas adoptadas por el GAFI para mejorar los controles de calidad y coherencia en los informes de evaluación y confían en que todos los organismos evaluadores adoptarán controles parecidos. Alentaron al personal técnico a participar activamente en los nuevos mecanismos de examen, según lo permitan los recursos. Se mantendrá el sistema actual de convertir todas las evaluaciones en IOCN tras un examen meramente formal.

Los directores ejecutivos también recalcaron la importancia de incluir datos actualizados y exactos sobre las actividades de ALD/LFT en todos los informes del PESF. Coincidieron en que, de ser posible, esa información debe estar basada en una evaluación ALD/LFT exhaustiva y de calidad y, a su debido tiempo, en actualizaciones o IOCN concretos, siguiendo las pautas aplicadas con otras normas y códigos.

Para facilitar esta tarea, los directores ejecutivos alentaron a todos los organismos evaluadores a que continúen alineando los cronogramas de evaluación con los PESF. También señalaron que, tal como lo dispone la política general, de ser necesario el personal técnico complementaría la información extraída del IOCN

para asegurar la exactitud de los datos ALD/LFT. Asimismo, reconocieron que en algunos casos no habrá evaluaciones exhaustivas ni actualizaciones concretas a la luz de la norma vigente. Los directores ejecutivos convinieron en general en que, en estos casos, el personal técnico posiblemente tenga que extraer las conclusiones más importantes de otras fuentes de información.

Los directores ejecutivos tomaron nota de las implicaciones que tendrán para los recursos: 1) la inclusión de un mayor número de aspectos vinculados a ALD/LFT en la supervisión y los programas respaldados por el FMI, 2) las evaluaciones realizadas conforme a la metodología revisada y 3) la participación del personal técnico del FMI en los controles reforzados de calidad y coherencia. A la luz de la situación presupuestaria global, la mayoría de los directores ejecutivos opinaron que era adecuado que el personal técnico redujera a dos o tres por año el número de evaluaciones exhaustivas dirigidas por el FMI. Los directores ejecutivos señalaron que el próximo examen del programa de ALD/LFT se llevaría a cabo en el curso de los cuatro próximos años.

### Supervisión del sector financiero

#### Estrategia de supervisión financiera

La estrategia de supervisión financiera del FMI fue adoptada por el Directorio Ejecutivo en septiembre de 2012, atendiendo a una de las principales recomendaciones del Examen Trienal de la Supervisión de 2011. La estrategia contempla medidas concretas y ordenadas por prioridad para tres a cinco años, encaminadas a afianzar la supervisión financiera y ayudar así al FMI a cumplir el mandato de asegurar el funcionamiento eficaz del sistema monetario internacional y respaldar la estabilidad financiera mundial.

Se basa en tres pilares: mejorar la detección de riesgos y el análisis de políticas, promover una visión integrada de los riesgos del sector financiero en términos de productos e instrumentos, y lograr una interacción más eficaz con las partes interesadas.

En septiembre de 2013, el Directorio Ejecutivo recibió un informe sobre el avance de la implementación de la estrategia<sup>11</sup>. En el primer año se lograron avances en relación con los tres pilares, especialmente el de mejorar la detección de riesgos y el análisis de políticas. Esto había sentado los cimientos necesarios para afianzar la supervisión financiera.

Sin embargo, las limitaciones de recursos obstaculizaron el progreso en otros ámbitos, como el de incrementar la frecuencia de los PESF en países vulnerables, más allá de las 25 jurisdicciones consideradas de importancia sistémica. En el próximo año, la implementación se centraría en los ámbitos donde más se necesita progresar.

#### Examen de las evaluaciones obligatorias de la estabilidad financiera a la luz del Programa de Evaluación del Sector Financiero

En septiembre de 2010, el Directorio Ejecutivo decidió que las evaluaciones de la estabilidad que forman parte del Programa de Evaluación del Sector Financiero pasarían a ser un componente obligatorio de la supervisión bilateral en el marco del Artículo IV

para 25 jurisdicciones con sectores financieros sistémicamente importantes. En diciembre de 2013, el Directorio Ejecutivo examinó la experiencia recogida durante el primer ciclo de evaluaciones obligatorias y las lecciones extraídas de la crisis financiera<sup>12</sup>.

Los directores ejecutivos destacaron el éxito de la implementación de la decisión, dado que las evaluaciones obligatorias de la estabilidad financiera ya han concluido o se encuentran en marcha en casi todas las jurisdicciones en cuestión. Señalaron que, gracias al uso de un enfoque de supervisión del sector financiero más basado en el riesgo, el FMI había podido asignar los recursos del PESF con más eficacia y había sido posible reforzar la integración de las evaluaciones del PESF y las consultas del Artículo IV en estas jurisdicciones.

Los directores ejecutivos coincidieron en que era necesario alinear la base jurídica de las evaluaciones obligatorias de la estabilidad financiera con la Decisión sobre la Supervisión Integrada de 2012. Gracias a la decisión, las consultas del Artículo IV son un vehículo para la supervisión tanto bilateral como multilateral, lo cual le permite al FMI examinar, como parte de una consulta del Artículo IV, los efectos de contagio generados por las políticas internas de un miembro cuando estas podrían influir significativamente en el funcionamiento eficaz del sistema monetario internacional. Conforme a este enfoque, las evaluaciones obligatorias de la estabilidad financiera incluirían también los efectos de contagio de las políticas sobre el sector financiero de un país

#### Recuadro 3.1

##### Cómo contribuyen las mujeres al crecimiento económico

En un estudio del FMI realizado en septiembre de 2013 se señala que el aumento de la participación femenina en la fuerza laboral conlleva beneficios económicos impactantes. En el documento, “Las mujeres, el trabajo y la economía”<sup>a</sup>, se argumenta que es conveniente que las autoridades propicien la igualdad de oportunidades laborales para las mujeres. Por ejemplo, de acuerdo con el estudio, si la cantidad de mujeres que participan de la fuerza laboral se incrementara y llegara al nivel de la de los hombres, el PIB aumentaría un 12% en los Emiratos Árabes Unidos, un 9% en Japón y un 5% en Estados Unidos.

El documento señala diversos obstáculos para la participación de las mujeres en la fuerza laboral. En todo el mundo, la cantidad de mujeres en la fuerza laboral sigue siendo mucho menor que la de hombres: según el estudio, solo tienen empleo alrededor de la mitad de las mujeres en edad económicamente activa. Las mujeres representan la mayor parte del trabajo no pago y, dentro del trabajo

remunerado, tienen más presencia que los hombres en el sector informal y entre los pobres. Además, siguen percibiendo remuneraciones más bajas que los hombres por hacer el mismo trabajo.

Según el estudio, es posible reformar las políticas fiscales y de gasto público, al igual que la regulación del mercado laboral, a fin de incentivar el trabajo femenino. Por ejemplo, el gravamen del ingreso individual en lugar del familiar —que, en muchas economías, impone un impuesto marginal más alto a la segunda fuente de ingresos del hogar— alentaría a las mujeres a buscar empleo. El trabajo femenino también puede estimularse vinculando beneficios sociales a la participación en la fuerza laboral o en programas de capacitación o inserción en el mercado laboral, ofreciendo guarderías buenas y accesibles y facilitando la licencia por paternidad y maternidad.

<sup>a</sup> El documento está disponible en [www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2013/sdn1310.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2013/sdn1310.pdf).



miembro que atenten contra la estabilidad del propio país o que puedan ejercer una influencia significativa en el funcionamiento eficaz del sistema monetario internacional, por ejemplo al poner en peligro la estabilidad económica y financiera internacional.

Los directores ejecutivos avalaron la propuesta de modificar la metodología utilizada para determinar cuáles son los sectores financieros sistémicamente importantes e incorporar las lecciones de la crisis, en particular, la importancia de las interconexiones. Destacaron las 29 jurisdicciones cuyos sectores financieros fueron declarados sistémicamente importantes por la Directora Gerente. Observaron que sería necesario revisar con regularidad la lista de jurisdicciones y la metodología misma. (En una reunión informal de noviembre de 2013, se realizó una presentación ante el Directorio Ejecutivo sobre la lista de centros financieros sistémicamente importantes).

Al mismo tiempo, la mayoría de los directores ejecutivos expresaron inquietud en torno al hecho de que la adopción de un enfoque basado en mayor medida en el riesgo había reducido la disponibilidad de voluntarios para el PESF en jurisdicciones con sectores financieros no sistémicos.

## Países de bajo ingreso

Debido a las particularidades de los retos que enfrentan, los países de bajo ingreso reciben especial atención del FMI. Además de los temas analizados a continuación, el FMI interactúa con estos países suministrando financiamiento, en condiciones concesionarias, a los países miembros que reúnen las condiciones para participar en el Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (FFCLP) y tienen problemas de balanza de pagos; véase más adelante la sección de este capítulo titulada “Financiamiento concesionario”.

### Análisis de vulnerabilidad de 2013 para los países de bajo ingreso

En septiembre de 2013, el Directorio Ejecutivo analizó el informe de 2013 sobre los riesgos y las vulnerabilidades mundiales desde el punto de vista de los países de bajo ingreso<sup>13</sup>. Los directores ejecutivos convinieron en que el examen de posibilidades concretas de shocks adversos —un shock pasajero en el crecimiento de los mercados emergentes y un shock prolongado de crecimiento anémico en la zona del euro— era tanto oportuno como apropiado. Los shocks analizados eran más pequeños en magnitud que los analizados en el estudio de 2012 sobre las vulnerabilidades de los países de bajo ingreso, lo cual refleja una decisión de centrarse en los riesgos inmediatos en lugar de riesgos extremos menos probables.

Los directores ejecutivos coincidieron en términos generales con las recomendaciones de política económica consignadas en el

informe. Celebraron la capacidad de resistencia ininterrumpida del crecimiento de la mayoría de los países de bajo ingreso desde la crisis financiera internacional, pero señalaron que no había mucho margen para la autocomplacencia dados el progreso desigual de la reposición de las reservas fiscales y externas y los significativos riesgos a la baja para la economía mundial. Los directores ejecutivos llamaron a los países a realzar su capacidad de resistencia reponiendo reservas fiscales y externas y formulando medidas de ajuste fiscal bien focalizadas, redoblando los esfuerzos por desarrollar mercados financieros internos y reforzando la capacidad institucional. Se señaló que sería importante una interacción proactiva entre los países de bajo ingreso y el FMI, que incluya una asistencia técnica bien alineada con las necesidades de reforma de los países vulnerables.

Los directores ejecutivos tomaron nota de que en caso de un shock externo adverso grave, las necesidades de financiamiento externo de los países tendrían que atenderse con una combinación de ajuste de las políticas internas y respaldo externo, según las necesidades del país. Se observó que el FMI y otras instituciones financieras internacionales estaban en condiciones adecuadas para brindar financiamiento en respaldo de políticas sólidas, pero que también se necesitaría más ayuda de donantes bilaterales. Los directores ejecutivos recalcaron que en los casos en que se necesite un ajuste fiscal debido a un shock internacional, ese ajuste debería proteger los gastos prioritarios, incluidos los destinados a la infraestructura y la pobreza, y conceder prioridad a medidas tales como la eliminación paulatina de subsidios energéticos universales, el fortalecimiento de la administración del ingreso fiscal y la implementación de reformas tributarias bien formuladas.

Los directores ejecutivos reiteraron la importancia de llevar a término la distribución del resto de las ganancias extraordinarias de las ventas de oro para que el FMI pueda continuar brindando respaldo financiero adecuado a más largo plazo (véase “Ventas de oro” en el capítulo 5). Dados los límites del financiamiento externo disponible, hicieron hincapié en la importancia de canalizar los recursos hacia los países vulnerables y los más afectados por shocks. Asimismo, destacaron la importancia de integrar los resultados del análisis de vulnerabilidad con la supervisión a cargo del FMI y la labor relacionada con los programas.

### Política sobre los límites de endeudamiento en los programas respaldados por el FMI

En enero de 2014, el Directorio Ejecutivo debatió a título informal una propuesta del personal técnico sobre el examen de la política del FMI sobre límites de endeudamiento. La propuesta estaba basada en opiniones vertidas durante una reunión de marzo de 2013<sup>14</sup> del Directorio y en extensas consultas con partes interesadas iniciadas por el personal técnico del FMI en los meses siguientes. Al analizar la política del FMI sobre los límites de

endeudamiento en marzo de 2013, la mayoría de los directores ejecutivos coincidieron en que, dado que no era necesario cambiar el diseño de los límites de endeudamiento en el caso de los programas financiados con la Cuenta de Recursos Generales (CRG), las deliberaciones debían centrarse en los detalles de la condicionalidad de la deuda en los acuerdos del FMI con países de bajo ingreso. Los directores ejecutivos le solicitaron al personal técnico que les presentara propuestas revisadas sobre un nuevo marco para esos acuerdos.

### Ayuda para el comercio

El FMI es uno de los seis organismos socios que participan en el Marco Integrado Reforzado de la Organización Mundial del Comercio, una alianza internacional entre países menos adelantados, donantes y organizaciones internacionales que brinda respaldo a los países para que puedan participar más activamente en el sistema de comercio mundial. Los titulares de estos organismos se reunieron en Ginebra en julio de 2013, durante el Cuarto Examen Mundial de la Ayuda para el Comercio<sup>15</sup>, y examinaron cómo usar la asistencia para el desarrollo con el fin de conectar las empresas de los países en desarrollo y de los países menos adelantados a las cadenas de valor. Los titulares de los organismos reiteraron el compromiso de ayudar a las comunidades más pobres del mundo a sacar más provecho de las redes comerciales internacionales a medida que la comunidad internacional se oriente hacia los planes de desarrollo posteriores a 2015.

### Sustentar el crecimiento a largo plazo y la estabilidad macroeconómica en los países de bajo ingreso

En una reunión informal de marzo de 2014, el Directorio Ejecutivo debatió el papel de la diversificación y la transformación estructural como sustento del crecimiento a largo plazo y la

estabilidad macroeconómica de los países de bajo ingreso. Las deliberaciones se basaron en un análisis empírico realizado por el personal técnico del FMI en base a un nuevo conjunto de datos transnacionales, complementado por estudios nacionales, para examinar patrones de diversificación y transformación desde mediados de la década de 1960<sup>16</sup>.

Tradicionalmente, la mayoría de los países de bajo ingreso han sido sumamente dependientes de una pequeña variedad de productos primarios tradicionales y un pequeño número de mercados de exportación para el grueso de sus ingresos de exportación y fuentes de crecimiento. El análisis determinó que estos patrones han cambiado en las dos últimas décadas, pero con una variación significativa en términos del grado de diversificación entre y dentro de las regiones. De acuerdo con el análisis, hay todavía amplio margen para mejorar la calidad de las canastas de exportación de los países o incorporar nuevos productos de mayor valor agregado, no solo en términos de la manufactura sino también de la agricultura, que suele ser el sector menos productivo. Por lo tanto, las políticas de desarrollo deberían incluir la agricultura, no abandonarla.

Los datos transnacionales empíricos presentados en el análisis apuntan a una variedad de medidas de política general y reforma que han demostrado ser eficaces para promover la diversificación y la transformación estructural; entre ellas, la mejora de la infraestructura y las redes comerciales, la inversión en capital humano, la promoción de la profundización financiera y la reducción de los obstáculos al ingreso de nuevos productos. Pero no existe una solución universal, como lo demuestra la diversidad de las experiencias reflejadas en los estudios nacionales. El análisis presentó un nuevo conjunto de herramientas de diversificación, elaboradas por el personal técnico del FMI y ahora a disposición del público<sup>17</sup>, que ofrecen fácil acceso a datos sumamente desagregados a nivel

**Izquierda** Recogida de fresas para la exportación en Marruecos  
**Derecha** Camiones en las minas de bauxita de Ocho Ríos, Jamaica





de producto sobre la diversificación de las exportaciones y la calidad de los productos. Estas herramientas les permitirían a las autoridades nacionales y a los equipos de las misiones llevar a cabo análisis más específicos de cada país.

## Mercados emergentes

El Directorio Ejecutivo recibe informes periódicos o celebra reuniones informales en relación con temas de interés vinculados a los mercados emergentes. En el curso del ejercicio hubo varios informes y reuniones de este tipo. En una reunión informal de septiembre de 2013, el Directorio analizó la evolución y las perspectivas de crecimiento de las economías de mercados emergentes, sobre la base de una presentación a cargo del personal técnico del FMI. El Directorio también celebró una reunión informal en febrero de 2014 que estuvo dedicada a las últimas novedades registradas en los mercados emergentes, y en abril de 2014 recibió información sobre las políticas adoptadas por los mercados emergentes frente a la volatilidad externa.

### Iniciativa de Viena 2

La Iniciativa de Coordinación Bancaria Europea (conocida como la “Iniciativa de Viena”), lanzada en el momento más grave de la crisis financiera internacional, representó un marco para salvaguardar la estabilidad financiera de las economías emergentes de Europa tras la crisis financiera. En enero de 2012 se la volvió a lanzar como “Viena 2” para hacer frente a una nueva ola de crisis en la zona del euro. La Iniciativa de Viena 2 tiene por objeto evitar un desapalancamiento desordenado de las casas matrices de los bancos occidentales con respecto a sus filiales en países de Europa central, oriental y sudoriental; asegurar la resolución de posibles problemas de estabilidad financiera transfronteriza; y concretar medidas de política —especialmente en el ámbito de la supervisión— que beneficien tanto al país de origen como al país anfitrión.

El FMI es miembro de la comisión directiva de la Iniciativa de Viena 2, junto con el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, el Banco Europeo de Inversiones, el Grupo del Banco Mundial y la Comisión Europea, y los países de origen y anfitriones (Albania, Italia y Rumania). En el marco de la Iniciativa se publica un informe trimestral de seguimiento del desapalancamiento y el crédito en Europa central, oriental y sudoriental; se efectúan recomendaciones para que las instituciones europeas pertinentes mejoren la coordinación de la supervisión y la resolución bancaria transfronteriza, y se organizan foros sobre la banca transfronteriza en los países de destino, ofreciendo así una oportunidad de diálogo entre los bancos de importancia sistémica en un país y los principales interlocutores de esos bancos: la autoridad monetaria y la entidad reguladora, las casas matrices de los bancos internacionales y sus reguladores. Durante el

ejercicio que abarca este informe, se organizaron foros de esta índole para Albania, Croacia y Serbia<sup>18</sup>.

### Prioridades para 2014

En la reunión de enero de 2014, la comisión directiva acordó cinco prioridades para el año<sup>19</sup>: promover una unión bancaria para todos, concediendo especial atención a las economías de Europa sudoriental que no pertenecen a la UE; vigilar de cerca las tendencias de crédito y de desapalancamiento en los países de Europa central, oriental y sudoriental; atacar el problema crítico de morosidad crediticia en los países de Europa central, oriental y sudoriental mediante una iniciativa coordinada entre las partes interesadas; promover la mejora del crédito y la mitigación de riesgos para brindar respaldo al crédito nuevo en el contexto de una percepción del riesgo aún elevada en la región, y desarrollar fuentes de financiamiento local más expeditivo en los países de Europa central, oriental y sudoriental.

### Países árabes en transición

Para fines de abril de 2014, el FMI había aprobado un total de US\$10.000 millones en respaldo financiero destinado a los países árabes en transición. Los programas respaldados por el FMI en Jordania, Marruecos y Túnez se mantenían encarrilados; el FMI analizaba con Yemen la posibilidad de un nuevo acuerdo del Servicio de Crédito Ampliado y continuaba dispuesto a dialogar sobre un programa con Egipto en caso de que las autoridades soliciten respaldo de este tipo. En otras facetas de esta interacción, el FMI colaboró con donantes, proporcionó asesoramiento en materia de políticas y contribuyó al fortalecimiento de las capacidades. En el curso del ejercicio, llevó a cabo casi 180 misiones de asistencia técnica en Oriente Medio y Norte de África, y las diversas actividades de capacitación atrajeron alrededor de 1.100 participantes de la región.

A lo largo del ejercicio, se informó al Directorio sobre los países árabes en transición en una serie de reuniones informales: evolución de la situación y principales retos para la política (octubre de 2013), últimas novedades y perspectivas, incluidas las actividades encuadradas por la Asociación de Deauville (febrero de 2014) y el programa de reformas económicas (marzo de 2014). En un informe de abril de 2014, el personal técnico del FMI describió las perspectivas económicas regionales y los principales retos, dejando constancia de que a pesar de un avance desigual, se observaban los primeros indicios de mejoras y estabilización macroeconómica en algunos países árabes en transición<sup>20</sup>. Sin embargo, habiéndose agudizado la inseguridad regional, la persistente debilidad del crecimiento y la inversión privada moderada continuaban dificultando la tarea de reducir el desempleo.

La situación exigía que las autoridades redoblaran los esfuerzos de reforma para lograr un crecimiento más fuerte, más inclusivo

y más impulsado por el sector privado, respaldado por socios externos. Además, la movilización de un financiamiento externo asequible podría contribuir a estimular una inversión pública bien implementada y brindaría ímpetu a corto plazo al crecimiento y al empleo, estabilizando condiciones sociopolíticas difíciles y creando un margen para reformas estructurales más profundas.

## Estados pequeños

Más de una quinta parte de los miembros del FMI son países con una población de menos de 1,5 millones (Estados pequeños). Tres de cada cuatro Estados pequeños son islas o Estados integrados por un archipiélago muy disperso; otros son países sin salida al mar o están alejados de grandes mercados. Estos Estados pequeños constituyen un grupo diverso que representa todas las categorías de ingreso, pero sin excepción enfrentan limitaciones vinculadas a su tamaño. Los costos fijos y variables del suministro de bienes públicos son más altos, con escaso margen para aprovechar economías de escala. En el sector privado, ese nivel más alto de costos ha producido mercados concentrados con menos competencia.

Gracias a niveles muy altos de importación y exportación en la mayoría de los casos, los Estados pequeños pueden superar la debilidad de la competencia, y vigorizar el crecimiento. Pero este elevado grado de apertura, sumado a los obstáculos a la diversificación, los ha hecho más vulnerables a los shocks en los mercados mundiales. Los mercados financieros internos de los Estados pequeños suelen ser poco profundos. Gozan de un acceso no tan favorable al capital internacional porque muchos inversionistas los consideran más riesgosos. Para complicar más la situación, la mayoría de los Estados pequeños son propensos a sufrir catástrofes naturales y algunos son particularmente susceptibles al cambio climático.

En los últimos años, el FMI ha procurado realzar las interacciones con los Estados pequeños, un ámbito que ha recibido constante atención en el programa de trabajo. Los países miembros del FMI han celebrado ese hecho en repetidas ocasiones; entre ellas, en el comunicado de octubre de 2013 del Comité Monetario y Financiero Internacional. Este mayor énfasis en los Estados pequeños refleja el creciente reconocimiento de las necesidades y los retos especiales de estos países y del papel que puede jugar el FMI para ayudarlos a afrontar estos retos, al mismo tiempo aprendiendo de ellos.

Un ejemplo de esta mayor interacción es *Asia and Pacific Small States Monitor*, cuyo primer número se publicó en abril de 2014<sup>21</sup>. El *Monitor*, que se tiene previsto publicar trimestralmente, se centra en novedades macroeconómicas recientes y temas candentes vinculados a los Estados pequeños de la región de Asia y el Pacífico. También se ha dado a conocer una nota de orientación preparada por el personal técnico para realzar la interacción del FMI con los países miembros pequeños.

Para superar catástrofes naturales y otros shocks externos, los Estados pequeños han utilizado una serie de instrumentos de financiamiento del FMI, incluido el Servicio de Crédito Rápido, un tipo de asistencia para emergencias. La prestación de asistencia técnica y capacitación, sobre todo a través de los centros regionales del FMI, desempeña un papel vital en el fortalecimiento de las capacidades de los Estados pequeños (véase “Fortalecimiento de las capacidades” en el capítulo 4). El FMI también está colaborando estrechamente con otras instituciones internacionales y socios en el desarrollo para atender las necesidades de los Estados pequeños y aprender de sus experiencias.

## EL FINANCIAMIENTO Y LA RED DE PROTECCIÓN MUNDIAL

Una de las principales funciones del FMI es brindar asistencia financiera —conforme a las políticas y procedimientos institucionales— a los países miembros con problemas de balanza de pagos efectivos, prospectivos o potenciales. Esta asistencia financiera les permite reconstituir sus reservas internacionales, estabilizar su moneda, seguir pagando sus importaciones y restablecer las condiciones para un firme crecimiento económico, al tiempo que toman las medidas necesarias para corregir problemas de balanza de pagos subyacentes.

El financiamiento del FMI brinda un margen de seguridad que da más flexibilidad a las políticas de ajuste y a las reformas que debe realizar el país para corregir sus problemas de balanza de pagos y restablecer las condiciones para lograr un vigoroso crecimiento económico.

## Financiamiento de los recursos

El FMI puede utilizar las tenencias de monedas provenientes de las cuotas de economías financieramente sólidas para financiar los préstamos que otorga<sup>22</sup>. El Directorio Ejecutivo selecciona las monedas trimestralmente por lo general, en base a las balanzas de pagos y las posiciones de reserva de los miembros. La mayoría son monedas emitidas por economías avanzadas, pero la lista ha incluido también monedas de economías de mercados emergentes, y en algunos casos de países de bajo ingreso. Las tenencias de estas monedas, aunadas a las tenencias de los propios derechos especiales de giro (DEG) del FMI, constituyen los recursos prestables propios del FMI. De ser necesario, el FMI puede obtener préstamos para complementar temporalmente estos recursos, tanto a través de acuerdos permanentes para la obtención de préstamos como de acuerdos bilaterales. Al 30 de abril de 2014, los empréstitos pendientes del FMI en virtud de los préstamos bilaterales y los acuerdos de compra de pagarés, así como los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos ampliados, ascendían a DEG 47.300



millones (US\$73.300 millones)<sup>23</sup>. (Las otras fuentes de recursos de financiamiento se describen en otros capítulos: véase “Ventas de oro” en el capítulo 5, que explica el uso del producto de las ventas de oro del FMI para brindar financiamiento a los países de bajo ingreso, así como la sección de este capítulo sobre el alivio de la deuda de los países de bajo ingreso mediante el Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza. Véanse también “Examen de la suficiencia de los saldos precautorios del FMI” y “Gestión de riesgos” en el capítulo 5, que resumen las medidas adoptadas por el FMI para salvaguardar sus recursos financieros).

### Obtención de préstamos

El FMI tiene dos líneas de crédito, los Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (AGP, establecidos en 1962) y los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos (NAP, establecidos en 1998 y ampliados significativamente en 2010). A través de ellos, una serie de países miembros o sus instituciones están dispuestos a prestar fondos adicionales al FMI tras la activación de los acuerdos. Al 30 de abril de 2014, se encontraban en vigencia 31 acuerdos bilaterales para la obtención de préstamos, por DEG 276.500 millones.

Los NAP son un conjunto de acuerdos de crédito entre el FMI y 38 países miembros e instituciones, entre ellos varias economías de mercados emergentes. Una propuesta de la Directora Gerente de “activar” los NAP adquiere vigor solo si la aceptan participantes que representen el 85% del total de acuerdos de crédito de participantes con derecho a voto, y si luego la aprueba el Directorio Ejecutivo. Los NAP pueden activarse por períodos de hasta seis meses; una vez activados, pueden proporcionar hasta DEG 370.000 millones (alrededor de US\$573.400 millones) en

recursos complementarios. Los NAP fueron activados dos veces durante el período comprendido en este informe, en octubre de 2013 y abril de 2014, en cada caso por el plazo máximo de seis meses.

Los AGP le permiten al FMI obtener en préstamo determinadas cantidades de monedas de 11 economías avanzadas (o sus bancos centrales). Sin embargo, solo puede proponerse una petición de fondos en el marco de los AGP cuando los participantes en los NAP no acepten una propuesta para iniciar un período de activación de estos acuerdos.

Los AGP y el acuerdo de crédito paralelo con Arabia Saudita fueron renovados, sin modificaciones, por un período de cinco años a partir del 26 de diciembre de 2013. El volumen total de crédito potencialmente a disposición del FMI al amparo de los AGP asciende a DEG 17.000 millones (unos US\$26.300 millones), a los que se suman otros DEG 1.500 millones (US\$2.300 millones) disponibles en el marco del acuerdo paralelo con Arabia Saudita. Los AGP se activaron 10 veces; la última ocasión fue en 1998. Los giros en virtud de los AGP cuentan para el compromiso de un miembro en virtud de los NAP, y viceversa.

### Acuerdos bilaterales de préstamo

Los acuerdos a disposición del FMI en virtud de un conjunto de acuerdos bilaterales de préstamo suscritos en 2012 son la segunda línea de defensa después de los recursos obtenidos por medio de las cuotas y los NAP<sup>24</sup>. En vista de las condiciones económicas y financieras sumamente difíciles imperantes en la economía mundial en 2012, 38 países se comprometieron a incrementar los recursos del FMI en US\$461.000 millones a través de esos acuerdos.



**Izquierda** Tejedores de alfombras en Peshawar, Pakistán **Derecha** Rehabilitación de un antiguo edificio en Bucarest, Rumania

## Interacción con mecanismos de financiamiento regionales

Los mecanismos de financiamiento regionales brindan asistencia financiera a países en dificultades, aprovechando recursos mancomunados o comprometidos a nivel regional. Desde la crisis financiera internacional, estos acuerdos han sido reconocidos como un componente importante de la red mundial de seguridad financiera.

Los mecanismos de financiamiento regionales pueden tener un impacto importante en el funcionamiento del sistema monetario internacional y la labor del FMI. Existen sinergias entre ellos y el FMI en términos de una mayor potencia de fuego en la respuesta internacional a las crisis, una mejor comprensión de las economías y las políticas a través del intercambio de experiencias y conocimientos, y un afianzamiento del sentido de identificación con los programas de ajuste y las políticas conexas. Al mismo tiempo, la existencia de múltiples estratos en la red mundial de seguridad financiera podría plantear retos para la coordinación, debido a la diversidad de los mandatos de los mecanismos de financiamiento regionales y de las instituciones multilaterales como el FMI.

En una reunión informal de mayo de 2013, el Directorio Ejecutivo deliberó sobre la interacción del FMI con los acuerdos financieros regionales, partiendo de un documento elaborado por el personal técnico del FMI<sup>25</sup> y de cuestiones planteadas en un seminario del FMI y el G-20 sobre el papel de los acuerdos financieros regionales en la arquitectura financiera internacional y la cooperación con el FMI. El documento resume el panorama actual de los mecanismos de financiamiento regionales y analiza la coordinación entre el FMI y estos mecanismos hasta la fecha, así como las opciones para realzar la colaboración, observando que se ha instado con creciente insistencia a adoptar un enfoque más estructurado de coordinación en cuanto a los préstamos otorgados por los mecanismos de financiamiento regionales y el FMI. El informe señala que una coordinación más estructurada podría mejorar la previsibilidad de este cofinanciamiento e imprimir más eficacia a la lucha contra la crisis.

## Concepción de los programas

Los recursos del FMI por lo general se ponen a disposición de los países miembros a través de un “acuerdo” de financiamiento. El programa económico de un país miembro respaldado por un acuerdo con el FMI es formulado por el país mismo, con la asistencia del FMI, y se presenta al Directorio Ejecutivo en una “carta de intención”, que usualmente va acompañada de un memorando de políticas económicas y financieras y un memorando técnico de entendimiento. Una vez que el Directorio aprueba el acuerdo, los recursos del FMI se entregan normalmente en desembolsos periódicos a medida que se va ejecutando el programa. (En una sección anterior de este capítulo se presentó el examen del Directorio en relación con los límites de deuda que rigen los acuerdos con el FMI).

## Instrumentos y mecanismos de financiamiento

A lo largo de los años, el FMI ha creado diversos instrumentos y mecanismos de financiamiento acordes a las circunstancias específicas de sus países miembros. Todos los países tienen acceso a la Cuenta de Recursos Generales (CRG). Los miembros que reúnen las condiciones para acceder al FFCLP (países de bajo ingreso) pueden tomar préstamos en condiciones concesionarias a través de los servicios de financiamiento del FMI dentro del marco del FFCLP, y una variedad de mecanismos ofrecen financiamiento a todos los miembros del FMI en condiciones no concesionarias si están habilitados para participar en el FFCLP. El FMI pasa revista periódicamente a los servicios que brinda para que sigan respondiendo a las necesidades de los países miembros.

### Examen de la Línea de Crédito Flexible, la Línea de Crédito Precautorio y el Instrumento de Financiamiento Rápido

En febrero de 2014, el Directorio Ejecutivo deliberó sobre el examen de la Línea de Crédito Flexible (LCF), la Línea de Precaución y Liquidez (LPL) y el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR)<sup>26</sup>. Los directores ejecutivos opinaron que la LCF y la LPL habían brindado a los miembros una valiosa protección frente a los shocks externos y habían contribuido a apuntalar la confianza del mercado durante un período de mayor riesgo. Coincidieron en términos generales en que la LCF, la LPL y el IFR deberían seguir formando parte de las herramientas del FMI, que son un componente importante del fortalecimiento de la red mundial de seguridad financiera. Al mismo tiempo, opinaron que había margen para nuevas mejoras y elogiaron los esfuerzos encaminados a imprimirles mayor eficacia, transparencia y atractivo, manteniendo al mismo tiempo el carácter rotatorio de los limitados recursos del FMI. El examen concluyó a comienzos del ejercicio 2015 y el Directorio Ejecutivo aprobó las propuestas de unificación (denominada también “alineación”) y de mayor transparencia.

Los directores ejecutivos reiteraron que el respaldo de la LCF y la LPL representa un complemento provisional de las reservas cuando se agudizan los riesgos externos y que se espera que los países que activen estos recursos los cancelen en el momento debido. Resaltaron que la evaluación de los riesgos externos sigue siendo un aspecto importante de las deliberaciones sobre la activación y la cancelación. En lo que respecta al IFR, la mayoría de los directores ejecutivos se mostraron a favor de mantener sin cambios los límites de acceso vigentes.

Los directores ejecutivos convinieron en general en seguir computando en su totalidad a los acuerdos precautorios al determinar la capacidad de compromiso futura ya que de esa manera se transmitía la seguridad a los países miembros de que tendrían a su disposición recursos en cualquier tipo de circunstancias.



El Directorio le solicitó al personal técnico del FMI un nuevo análisis y nuevas propuestas para realzar la transparencia y previsibilidad de las evaluaciones de las condiciones de acceso y las deliberaciones sobre la activación y la cancelación, entre otras cosas unificando los criterios de evaluación del acceso a la LCF y la LPL, así como los indicadores de la solidez institucional y las tensiones externas. Se dejó constancia de que en tres años, o antes de ser necesario, los directores ejecutivos harían un balance de la experiencia con el uso de la LCF, la LPL y el IFR, y evaluarían la necesidad de un examen exhaustivo de cada uno de estos instrumentos, incluidas las comisiones por compromiso, en ese momento.

## Condicionalidad

Cuando el FMI proporciona financiamiento a un miembro, se llega a un entendimiento con las autoridades sobre las políticas económicas necesarias para superar los problemas de balanza de pagos que llevaron al país a solicitar ayuda financiera de la comunidad internacional. Concretamente, de acuerdo con el Convenio Constitutivo del FMI y con las decisiones del Directorio Ejecutivo, se fijan condiciones para el uso de los recursos del FMI, a fin de que los recursos suministrados a los miembros contribuyan a resolver los problemas de balanza de pagos de manera acorde con el Convenio Constitutivo y que existan salvaguardias adecuadas para el uso provisional de los recursos del FMI. Las reformas del crédito con cargo a la CRG aprobadas en 2009 racionalizaron la condicionalidad de los programas para promover la identificación de los países con políticas sólidas y eficaces.

La condicionalidad de los programas respaldados por el FMI en general consiste en variables o indicadores de importancia crítica para lograr las metas del programa del país miembro —es decir, las políticas macroeconómicas y estructurales de base— o para hacer un seguimiento de la implementación del programa, o que son necesarios para llevar a la práctica determinadas disposiciones del Convenio Constitutivo o de las políticas adoptadas en el marco del mismo. Como ya se señaló, la condicionalidad también establece salvaguardias para el uso provisional de los recursos del FMI. El FMI revisa la condicionalidad con regularidad como parte de los esfuerzos por evaluar las políticas y adaptarse a un entorno cambiante.

### Examen de la condicionalidad en países con regímenes de política monetaria en evolución

Durante la última década se han producido cambios significativos en los regímenes de política monetaria, particularmente los de países en desarrollo, que es necesario tener en cuenta al establecer la condicionalidad de la política monetaria en los programas respaldados por el FMI. Existen pautas claras y

prácticas establecidas para la condicionalidad monetaria cuando hay un marco de metas monetarias o de metas de inflación. Sin embargo, no existía un marco de condicionalidad para los países con regímenes de política monetaria en evolución. En una reunión de marzo de 2014, el Directorio Ejecutivo pasó revista a la condicionalidad de la política monetaria en países con regímenes de política monetaria en evolución<sup>27</sup>.

Los directores ejecutivos señalaron la utilidad de aplicar a la condicionalidad monetaria un enfoque basado en exámenes y avalaron en términos generales la propuesta del personal técnico del FMI de mejorar el marco actual instituyendo una cláusula de consulta sobre la política monetaria (CCPM); dicha cláusula sería una herramienta adicional de la condicionalidad que podría utilizarse en el caso de los países con capacidad para ajustar las políticas de manera flexible a fin de alcanzar los objetivos en materia de política monetaria. La CCPM estaría basada en una trayectoria central específica que apuntaría a una variable determinada (es decir, un agregado monetario o la inflación) que por lo general tendría una sola banda de tolerancia. Se pondría en marcha una consulta formal con el Directorio Ejecutivo si la variable fijada como meta se desviara de la banda. Los directores señalaron que muchos países en desarrollo con margen para una política monetaria independiente se estaban orientando hacia marcos de política monetaria flexibles y encarados al futuro, centrados generalmente en el objetivo amplio de lograr la estabilidad de precios. El debilitamiento de la relación entre los agregados monetarios y la inflación implicaba una menor relevancia de los agregados monetarios como indicadores fiables de la orientación monetaria en países con inflación baja, panoramas financieros cambiantes y exposición a shocks exógenos. Además, el incumplimiento con metas fijadas en términos de las reservas como parte de un programa respaldado por el FMI generalmente no había estado correlacionado con desviaciones de la inflación en países que ya habían logrado niveles de inflación de un dígito.

Los directores ejecutivos opinaron que la CCPM podría mejorar la condicionalidad de la política monetaria en aquellos programas en los cuales los países tenían una trayectoria sólida de implementación de las políticas, una tasa de inflación relativamente baja y estable, y capacidades técnicas adecuadas. En este sentido, los directores ejecutivos apuntaron en general a la importancia de la autonomía de facto del banco central en las operaciones monetarias, la estabilidad macroeconómica y financiera, y la capacidad para hacer un análisis cuantitativo del proceso inflacionario, a fin de implementar satisfactoriamente un marco flexible de política monetaria con una CCPM.

Los directores ejecutivos resaltaron la importancia de aplicar la norma de manera imparcial e instaron al personal técnico a plantearse, caso por caso, si sería apropiado que un miembro utilizara la CCPM, dejando constancia de que algunos países

quizá no satisfagan actualmente todas las pautas institucionales o tengan otras características que hagan prematuro el uso de la CCPM. Recalaron la importancia de la cláusula de consulta propuesta para salvaguardar el uso de los recursos del FMI. Opinaron que el marco tradicional para la condicionalidad de la política monetaria continuaría siendo relevante para muchos países, incluidos los que tienen marcos institucionales menos desarrollados y una trayectoria de inflación relativamente alta. No obstante, se señaló que el FMI debería brindar respaldo a los países en desarrollo que buscan modernizar la conducción de la política monetaria. Los directores ejecutivos celebraron los esfuerzos del personal técnico por fortalecer la capacidad institucional y mejorar el análisis y el suministro de datos en estos países.

Los directores ejecutivos avalaron el enfoque mesurado adoptado por el personal técnico en relación con la introducción de la CCPM en los países donde las condiciones para una implementación satisfactoria están en general dadas. Los directores aguardaban con interés la oportunidad de hacer un balance de la implementación del nuevo marco de condicionalidad una vez que se haya adquirido suficiente experiencia. Se solicitó la actualización de la nota de orientación sobre la condicionalidad para incorporar las mejoras del marco de condicionalidad monetaria basado en exámenes analizado por el Directorio.

## Financiamiento durante el ejercicio

Los principales recursos para el financiamiento que proporciona el FMI provienen de los países miembros, a través del pago de las cuotas. La captación de crédito complementa temporalmente los recursos procedentes de las cuotas y ha sido crítica para que el FMI pudiera atender las necesidades de respaldo financiero de los miembros durante la crisis económica mundial. Sin embargo, existe una creciente inquietud a raíz de la demora en la implementación de los aumentos de cuotas en el marco de la Decimocuarta Revisión General y en torno al hecho de que el FMI continúe dependiendo de recursos ajenos.

### Financiamiento no concesionario

Durante el ejercicio, el Directorio Ejecutivo aprobó nueve acuerdos con cargo a la Cuenta de Recursos Generales (servicios de financiamiento no concesionario), por un total bruto de DEG 24.000 millones (US\$37.200 millones)<sup>28</sup>. Casi el 60% de estos compromisos correspondieron a tres Acuerdos Stand-By (ASB) a favor de Rumania, Túnez y Ucrania por un valor de DEG 13.900 millones (US\$21.500 millones); el ASB a favor de Rumania era un acuerdo de prolongación con carácter precautorio. Alrededor de una cuarta parte de estos compromisos (DEG 6.300 millones, o US\$9.700 millones) correspondieron a cinco nuevos acuerdos en el marco del Servicio Ampliado del FMI (SAF) a favor de Albania, Armenia, Chipre, Jamaica

y Pakistán. Además, se aprobó un nuevo acuerdo a favor de Colombia (DEG 3.900 millones, o US\$6.000 millones) en el marco de la Línea de Crédito Flexible.

En total, hasta el 30 de abril de 2014, las compras<sup>29</sup> con cargo a la Cuenta de Recursos Generales ascendieron a DEG 11.700 millones (US\$18.100 millones), incluidas las compras de los tres países de la zona del euro que aplican un programa (Grecia, Irlanda y Portugal), que representan el 76% del total. Las recompras durante el período ascendieron a DEG 20.600 millones (US\$32.000 millones), e incluyen una recompra (reembolso) anticipada de Hungría, en agosto de 2013, correspondiente al resto de sus obligaciones en virtud del Acuerdo Stand-By de 2008<sup>30</sup>.

En el cuadro 3.1 se presenta información general sobre los instrumentos y servicios de financiamiento del FMI, y el cuadro 3.2 y el gráfico 3.1 incluyen información detallada sobre los acuerdos con cargo a la CRG aprobados durante el ejercicio. En el gráfico 3.2 se presenta el saldo del financiamiento concedido en los últimos 10 años.

La tasa de cargos aplicada al financiamiento no concesionario durante el ejercicio se explica en el capítulo 5 (véase la sección “Ingresos, cargos, remuneración y distribución de la carga” en ese capítulo).

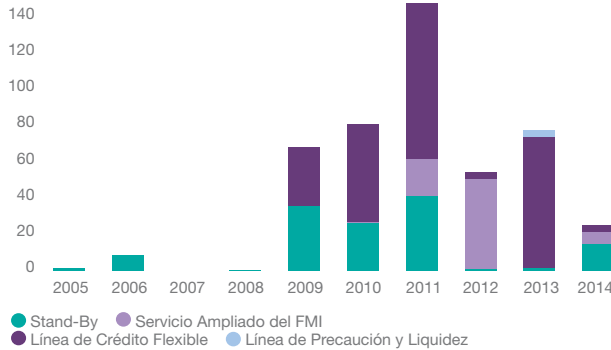
### Actividades de financiamiento concesionario

Durante el ejercicio, el FMI comprometió préstamos por un monto de DEG 140 millones (US\$220 millones) a favor de los países miembros de bajo ingreso con cargo al Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza. Los préstamos concesionarios con cargo al FFCLP otorgados a 60 miembros totalizaban DEG 6.100 millones (US\$9.500 millones) al 30 de abril de 2014. En el cuadro 3.3 se incluye información detallada sobre los nuevos acuerdos y aumentos del acceso en el marco de los servicios de financiamiento concesionario del FMI. En el gráfico 3.3 se presenta el saldo de los préstamos concesionarios otorgados en la última década.

El FMI continúa brindando alivio de la deuda a países habilitados para recibirlo en el marco de la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME) y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM). Al 30 de abril de 2014, 36 países habían alcanzado el punto de decisión<sup>31</sup> en el marco de la Iniciativa para los PPME; entre ellos, Chad es el único que no ha llegado al punto de culminación. Todos los países que alcanzan el punto de culminación bajo la Iniciativa Reforzada para los PPME, y los que tienen un ingreso per cápita inferior a US\$380 y deuda pendiente frente al FMI hasta fines de 2004 están habilitados para participar en la IADM. Afganistán, Haití y Togo no tenían una deuda ante el FMI que les permitiera

**Gráfico 3.1**

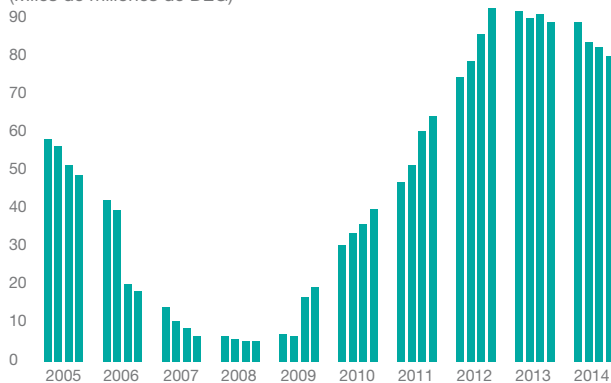
Acuerdos aprobados durante los ejercicios concluidos al 30 de abril de 2005–14  
 (Miles de millones de DEG)



Fuente: Departamento Financiero del FMI.

**Gráfico 3.2**

Préstamos no concesionarios pendientes de reembolso; ejercicios 2005–14  
 (Miles de millones de DEG)



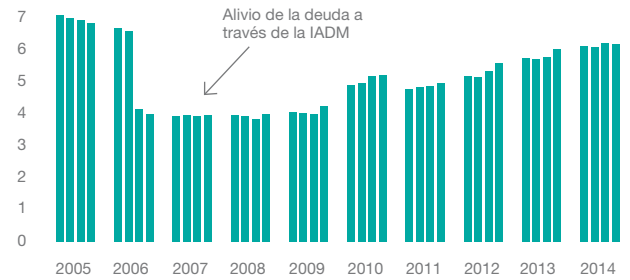
Fuente: Departamento Financiero del FMI.

participar en la IADM, por lo cual no recibieron el alivio de la deuda que ofrece. En total, el FMI ha proporcionado alivio de la deuda por DEG 2.600 millones bajo la Iniciativa para los PPME, y por DEG 2.300 millones bajo la IADM, incluido el alivio de la deuda a dos países no clasificados como PPME.

En este ejercicio no se proporcionó asistencia a través del Fondo Fiduciario para el Alivio de la Deuda después de una Catástrofe (FFADC). Este fondo fue creado en junio de 2010 para permitir que el FMI se sumara a los esfuerzos internacionales de alivio de la deuda de los países muy pobres que sufren los estragos de las catástrofes naturales más grandes.

**Gráfico 3.3**

Préstamos concesionarios pendientes de reembolso; ejercicios 2005–14  
 (Miles de millones de DEG)



Fuente: Departamento Financiero del FMI.

Nota: IADM: Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral.

### Instrumento de Apoyo a la Política Económica

Además de los servicios de financiamiento concesionario del FMI (véase el cuadro 3.1), el FMI también ofrece un Instrumento de Apoyo a la Política Económica (IAPE) para países que han establecido posiciones económicas sostenibles en términos amplios y que en general no necesitan financiamiento del FMI. El IAPE le permite al FMI evaluar las políticas económicas y financieras de un país miembro con más frecuencia que la supervisión regular. Este respaldo del FMI también demuestra claramente a donantes, acreedores y público en general la solidez de esas políticas.

Durante el ejercicio, el Directorio Ejecutivo llevó a término los últimos exámenes de los IAPE en marcha y otorgó nuevos IAPE por tres años a Mozambique, Rwanda y Uganda<sup>32</sup>.

### Cierre de la Cuenta de Subvención para Asistencia de Emergencia a Países en Situación de Posconflicto y para Catástrofes Naturales

En 2001, el FMI creó una cuenta administrada para subvencionar la Asistencia de Emergencia para Situaciones de Posconflicto (AESP) brindada con los recursos de la CRG a los países habilitados para participar en el FFCLP. En 2005, se ampliaron los objetivos de la cuenta para subvencionar la Asistencia de Emergencia para Catástrofes Naturales (AECN). Esta cuenta, la Cuenta de Subvención para AESP/AECN, estaba financiada con contribuciones bilaterales de 19 países miembros, originalmente por un monto de DEG 40,9 millones.

Una reforma de los servicios del FMI a disposición de los países habilitados para el FFCLP, que entró en vigor en enero de 2010, estableció el Servicio de Crédito Rápido (SCR). El SCR brinda



### Cuadro 3.1

#### Servicios financieros del FMI

Servicio de crédito (año de creación) <sup>1</sup>	Objetivo	Condiciones	Escalonamiento y seguimiento
<b>TRAMOS DE CRÉDITO Y SERVICIO AMPLIADO DEL FMI<sup>2</sup></b>			
Acuerdos Stand-By (1952)	Asistencia a mediano plazo para países con dificultades de balanza de pagos a corto plazo.	Adoptar medidas que infundan confianza en que el país podrá superar las dificultades de balanza de pagos en un plazo razonable.	Compras trimestrales (desembolsos) sujetas al cumplimiento de criterios de ejecución y otras condiciones.
Servicio Ampliado del FMI (SAF) (1974) (Acuerdos Ampliados)	Asistencia a más largo plazo en respaldo de las reformas estructurales aplicadas por los países para superar dificultades de balanza de pagos a largo plazo.	Adoptar un programa de hasta cuatro años, con reformas estructurales, y un programa anual detallado de las políticas para el primer período de 12 meses.	Compras trimestrales y semestrales (desembolsos) sujetas al cumplimiento de criterios de ejecución y otras condiciones.
Línea de Crédito Flexible (LCF) (2009)	Instrumento flexible en los tramos de crédito para atender necesidades de balanza de pagos, potenciales o reales.	Tener a priori fundamentos macroeconómicos, un marco de políticas y un historial de aplicación de políticas muy sólidos.	El acceso aprobado está disponible de inmediato y durante todo el período del acuerdo, con sujeción a una revisión de mitad de período al cabo de un año.
Línea de Precaución y Liquidez (LPL) (2011)	Instrumento para países con sólidos fundamentos y políticas económicas.	Solidez del marco de políticas, la posición externa y acceso a los mercados, incluido un sector financiero sólido.	Acceso amplio concentrado al principio del programa, sujeto a revisiones semestrales (en el caso de la LPL de uno a dos años).

#### SERVICIOS ESPECIALES

Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) (2011)	Asistencia financiera rápida para todos los países que enfrentan una necesidad urgente de balanza de pagos.	Esfuerzos por resolver las dificultades de balanza de pagos (podrían incluir acciones previas).	Compras directas sin necesidad de un programa propiamente dicho ni de revisiones.
---	---	---	---

#### SERVICIOS PARA PAÍSES DE BAJO INGRESO EN EL MARCO DEL FONDO FIDUCIARIO PARA EL CRECIMIENTO Y LA LUCHA CONTRA LA POBREZA

Servicio de Crédito Ampliado (SCA) (2010) <sup>5</sup>	Asistencia a mediano plazo para resolver problemas persistentes de balanza de pagos.	Adoptar un programa de tres a cuatro años en el marco del SCA. Los programas respaldados por el SCA se basan en un Documento de Estrategia de Lucha contra la Pobreza (DELP) preparado por el país mediante un proceso participativo y comprenden medidas macroeconómicas, estructurales y de reducción de la pobreza.	Desembolsos semestrales (o a veces trimestrales) sujetos al cumplimiento de criterios de ejecución y a revisiones.
Servicio de Crédito Stand-By (SCS) (2010)	Atender necesidades de balanza de pagos a corto plazo y necesidades precautorias.	Adoptar acuerdos de 12 a 24 meses en el marco del SCS.	Desembolsos semestrales (o a veces trimestrales) sujetos al cumplimiento de criterios de ejecución y a revisiones (si se efectúan giros).
Servicio de Crédito Rápido (SCR) (2010)	Asistencia rápida para necesidades urgentes de balanza de pagos en los casos en que un programa de calidad similar a la del tramo superior de crédito no sea necesario o viable.	No requiere un programa basado en revisiones ni condicionalidad ex post.	Por lo general en un solo desembolso.

<sup>1</sup> Los préstamos del FMI, excepto los financiados con cargo al Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (FFCLP), se financian principalmente con el capital suscrito por los países miembros; a cada país se le asigna una cuota que representa su compromiso financiero. Los países miembros pagan una parte de su cuota en monedas extranjeras aceptables para el FMI—o derechos especiales de giro (DEG)— y el resto en su propia moneda. El país prestatario efectúa un *giro* o se le desembolsan recursos mediante la compra al FMI de activos en moneda extranjera o DEG contra el pago en su propia moneda. El país prestatario *reembolsa* el préstamo mediante la recompra de su moneda al FMI con moneda extranjera o DEG. Los préstamos concesionarios en el marco del SCA, el SCR y el SCS se financian mediante un fondo específico, el Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza. En lo que respecta a los préstamos del FFCLP, el 8 de abril de 2013 el Directorio Ejecutivo acordó que, una vez que entre en vigor el aumento de cuotas en el marco de la Decimocuarta Revisión General de Cuotas, las normas y límites de acceso, como porcentaje de las cuotas, se reducirán a la mitad.

<sup>2</sup> La tasa de cargos sobre los fondos desembolsados con cargo a la Cuenta de Recursos Generales (CRG) se fija en un margen por encima de la tasa de interés semanal del DEG. La tasa de cargos se aplica al saldo diario de todos los giros contra la CRG pendientes de recompra durante cada trimestre del ejercicio financiero del FMI. Además, se cobra una comisión de giro de 0,5% sobre cada giro contra los recursos del FMI en la CRG, salvo los giros en el tramo de reserva. Se cobra una comisión inicial (15 puntos básicos sobre las sumas comprometidas que no superen el 200% de la cuota; 30 puntos básicos sobre las sumas que superen 200% pero no sobrepasen el 1.000% de la cuota; y 60 puntos básicos para sumas que superen el 1.000% de la cuota) sobre la suma que puede girarse durante cada período (anual) en el marco de un Acuerdo Stand-By, una Línea de Crédito Flexible, una Línea de Precaución y Liquidez, o un Acuerdo Ampliado; esta comisión se reembolsa proporcionalmente a medida que se efectúan los giros posteriores en el marco del acuerdo. En 2009 se estableció un mecanismo para la tasa de interés aplicable a los servicios para países de bajo ingreso en el marco del FFCLP, que vincula las tasas de interés concesionarias a la tasa de interés del DEG y a revisiones periódicas. En estas revisiones, las tasas de interés aplicables se determinan de la siguiente manera: si la tasa de interés promedio del DEG observada en el último período de 12 meses es inferior a 2%, las tasas de interés de los préstamos del

Límites de acceso <sup>1</sup>	Cargos <sup>2</sup>	Calendario (años)	Pagos
Anual: 200% de la cuota. Acumulativo: 600% de la cuota.	Tasa de cargos más sobretasa (200 puntos básicos sobre los montos superiores al 300% de la cuota; 100 puntos básicos adicionales cuando las sumas pendientes de reembolso superan el 300% de la cuota por más de tres años) <sup>4</sup> .	3¼–5	Trimestral
Anual: 200% de la cuota. Acumulativo: 600% de la cuota.	Ídem.	4½–10	Semestral
No hay un límite preestablecido.	Ídem.	3¼–5	Trimestral
250% de la cuota para 6 meses; 500% de la cuota al aprobarse acuerdos de uno a dos años; total de 1.000% de la cuota tras 12 meses de progreso satisfactorio.	Ídem.	3¼–5	Trimestral
Anual: 50% de la cuota. Acumulativo: 100% de la cuota.	Ídem.	3¼–5	Trimestral
Anual: 100% de la cuota. Acumulativo: 300% de la cuota.	0% hasta el final de 2014.	5½–10	Semestral
Anual: 100% de la cuota. Acumulativo: 300% de la cuota. Precautorio: anual 75% de la cuota y promedio anual de 50% de la cuota.	Ídem.	4–8	Semestral
Anual: 25% (para shocks 50% de la cuota). Acumulativo (deducidos los reembolsos programados): 100% (para shocks 125% de la cuota).	Ídem.	5½–10	Semestral

SCA y del SCR serán 0% por año, y 0,25% por año en el caso de los préstamos del SCS; si la tasa de interés promedio del DEG es de 2% a 5%, las tasas de interés de los préstamos del SCA y del SCR son 0,25% por año, y 0,5% por año en el caso de los préstamos del SCS; y si la tasa de interés promedio del DEG es superior a 5%, las tasas de interés de los préstamos del SCA y del SCR son 0,5% por año, y 0,75% por año en el caso de los préstamos del SCS. Un acuerdo precautorio en el marco del Servicio de Crédito Stand-By está sujeto a una comisión por disponibilidad de fondos de 15 puntos básicos por año sobre la parte no utilizada de las sumas disponibles durante cada período de seis meses. En diciembre de 2012, en consideración de la crisis económica mundial, el Directorio acordó prorrogar hasta el 31 de diciembre de 2014 la dispensa temporal, de carácter excepcional, del pago de intereses sobre los préstamos concesionarios.

<sup>3</sup> Los tramos de crédito se refieren a la cuantía de las compras (desembolsos) como proporción de la cuota del país miembro en el FMI; por ejemplo, los desembolsos de hasta el 25% de la cuota de un país se efectúan en el marco del *primer tramo de crédito* y requieren que el país demuestre que está realizando esfuerzos razonables por superar sus problemas de balanza de pagos. Las solicitudes para efectuar desembolsos superiores al 25% se denominan giros en el *tramo superior de crédito* y se efectúan en plazos a medida que el prestatario cumple ciertos criterios de ejecución. Por lo general, estos desembolsos están vinculados a un Acuerdo Stand-By o un Acuerdo Ampliado. El acceso a los recursos del FMI fuera de un acuerdo es muy infrecuente y no está prevista ninguna modificación en ese sentido.

<sup>4</sup> Sobretasa instituida en noviembre de 2000. El 1 de agosto de 2009 entró en vigor un nuevo sistema de sobretasas en reemplazo de la escala anterior: 100 puntos básicos por encima de la tasa de cargos básica sobre las sumas que superen el 200% de la cuota, y 200 puntos básicos por encima de la tasa de cargos básica sobre las sumas que superen el 300% de la cuota. A los países miembros con créditos pendientes en los tramos de crédito o en el marco del Servicio Ampliado del FMI al 1 de agosto de 2009, o con acuerdos efectivos aprobados antes de esa fecha, se les dio la opción de elegir entre el sistema nuevo y el sistema antiguo de sobretasas.

<sup>5</sup> El SCA antes se denominaba Servicio para el Crecimiento y la Lucha Contra la Pobreza.

asistencia financiera en condiciones concesionarias a países de bajo ingreso que enfrentan una necesidad urgente de balanza de pagos y, por lo tanto, reemplazó el uso subsidiado de la asistencia para emergencias que antes proporcionaba la CRG. De acuerdo con el instrumento constitutivo de la Cuenta de Subvención para AESP/AECN, el proceso de cancelación comenzó a fines de 2013, tras el reembolso ese año de los últimos préstamos que tenían pendientes países de bajo ingreso.

La Cuenta se cerró el 1 de febrero de 2014. Permitió subsidiar DEG 406 millones en compras bajo el AESP/AECN desde 2001.

El saldo de los recursos para subsidios que quedaba en la Cuenta en el momento del cierre, de DEG 10,6 millones, se distribuyó de acuerdo con la preferencia de los 19 miembros que habían aportado originalmente los recursos. Once solicitaron que las contribuciones restantes, por un total de DEG 7,1 millones, se transfirieran a una de las cuatro cuentas de subvención del FFCLP (principalmente, SCR o Cuenta General). Los otros ocho transfirieron su parte a cuentas que respaldan la asistencia técnica del FMI, solicitaron el reintegro de su contribución o colocaron su contribución en una cuenta administrada provisional hasta tomar una decisión final al respecto.

### Cuadro 3.3

#### Acuerdos en el marco del Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza aprobados y aumentados en el ejercicio 2014 (Millones de DEG)

País miembro	Fecha de entrada en vigor	Cantidad aprobada
<b>NUEVOS ACUERDOS A TRES AÑOS EN EL MARCO DEL SERVICIO DE CRÉDITO AMPLIADO<sup>1</sup></b>		
Burkina Faso	27 de diciembre de 2013	27,1
Mali	18 de diciembre de 2013	30,0
Sierra Leona	21 de octubre de 2013	62,2
<b>Subtotal</b>		<b>119,3</b>
<b>AMPLIACIÓN DEL ACUERDO EN EL MARCO DEL SERVICIO DE CRÉDITO AMPLIADO<sup>2</sup></b>		
<b>Subtotal</b>		
<b>NUEVO ACUERDO EN EL MARCO DEL SERVICIO DE CRÉDITO STAND-BY</b>		
<b>Subtotal</b>		
<b>DESEMBOLSO DEL SERVICIO DE CRÉDITO RÁPIDO</b>		
Mali	18 de junio de 2013	10,0
Samoa	24 de mayo de 2013	5,8
<b>Subtotal</b>		<b>15,8</b>
<b>Total</b>		<b>135,1</b>

Fuente: Departamento Financiero del FMI.

<sup>1</sup> Anteriormente el Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza.

<sup>2</sup> En el caso de las ampliaciones, solo se indica el valor del aumento.

### Cuadro 3.2

#### Acuerdos en el marco de la Cuenta de Recursos Generales aprobados en el ejercicio 2014 (Millones de DEG)

País miembro	Tipo de acuerdo	Fecha de entrada en vigor	Cantidad aprobada
<b>NUEVOS ACUERDOS</b>			
Albania	Servicio Ampliado del FMI, 36 meses	28 de febrero de 2014	295,4
Armenia, República de	Servicio Ampliado del FMI, 38 meses	7 de marzo de 2014	82,2
Colombia	Línea de Crédito Flexible, 24 meses	24 de junio de 2013	3.870,0
Chipre	Servicio Ampliado del FMI, 36 meses	15 de mayo de 2013	891,0
Jamaica	Servicio Ampliado del FMI, 48 meses	1 de mayo de 2013	615,4
Pakistán	Servicio Ampliado del FMI, 36 meses	4 de septiembre de 2013	4.393,0
Rumania	Stand-By, 24 meses	27 de septiembre de 2013	1.751,3
Túnez	Stand-By, 24 meses	7 de junio de 2013	1.146,0
Ucrania	Stand-By, 24 meses	30 de abril de 2014	10.976,0
<b>Subtotal</b>			<b>24.020,4</b>
<b>AMPLIACIONES DE ACUERDOS<sup>1</sup></b>			
Bosnia y Herzegovina	Stand-By, 33 meses	31 de enero de 2014	135,3
<b>Subtotal</b>			<b>135,3</b>
<b>Total</b>			<b>24.155,6</b>

Fuente: Departamento Financiero del FMI.

<sup>1</sup> En el caso de las ampliaciones, solo se indica el valor del aumento.