

Boletín del FMI

EL FMI COMO PROVEEDOR DE FINANCIAMIENTO

El FMI reexamina el suministro de asistencia financiera

Ulric Erickson von Allmen
Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación del FMI
9 de octubre de 2008

- La liquidez y el crecimiento mundiales reducen la necesidad de financiar la balanza de pagos.
- Las necesidades de los países de bajo ingreso cambian al tener más acceso a los mercados de capital privados.
- Nuevos instrumentos de financiamiento para cubrir posibles vacíos en la gama de herramientas del FMI.

El FMI ha iniciado un examen de su papel como prestamista de los países miembros para cerciorarse de que cuenta con los instrumentos adecuados para atender las necesidades de los países en un entorno de flujos financieros internacionales cada vez más cuantiosos y complejos.

El 22 de septiembre de 2008 el Directorio Ejecutivo del FMI llevó a cabo un primer debate sobre la función del financiamiento que brinda la institución. El Director Gerente del FMI, Dominique Strauss-Kahn, manifestó a los directores ejecutivos de la institución que “si bien el FMI tiene un historial de adaptación al cambio, la verdad es que nuestros instrumentos de financiamiento se basan en un modelo que tal vez ya no coincida con las necesidades de gran parte de los países miembros”.

Menor demanda de recursos del FMI

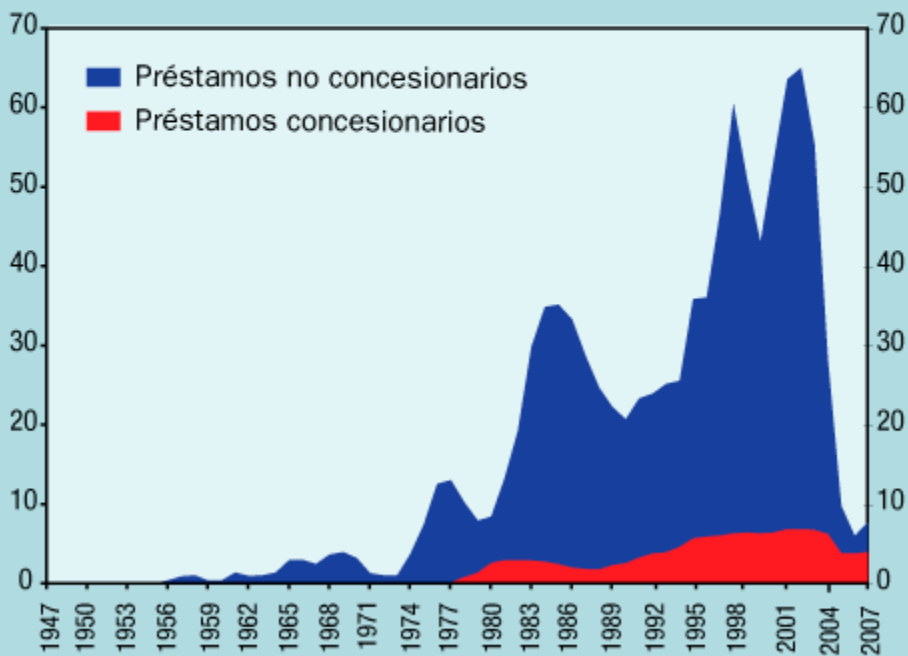
En los últimos años ha disminuido notablemente la demanda de los recursos generales del FMI y, en menor grado, la de los préstamos concedidos en el marco de los programas para los países de bajo ingreso (véase el gráfico). Pero no todos los economistas coinciden en que esto constituya un problema.

Para algunos es una señal de éxito. Últimamente, gracias a la holgada liquidez mundial y el vigoroso crecimiento, el FMI apenas ha tenido que brindar apoyo para financiar la balanza de pagos de los países. La tesis es que el FMI sigue siendo la institución internacional que está en mejores condiciones de proporcionar y coordinar paquetes financieros en casos de crisis.

Altibajos de los préstamos del FMI

Los préstamos del FMI han disminuido notablemente en los últimos años, sobre todo gracias a una favorable coyuntura mundial.

(Miles de millones de DEG, fin del período)



Fuente: FMI.

Otros, menos optimistas, señalan que muchos países miembros parecen evitar al FMI y buscan otras soluciones para sus necesidades de balanza de pagos. A modo de ejemplo, puede citarse la promoción de fondos comunes y acuerdos de financiamiento regionales, la acumulación de cuantiosas reservas internacionales, la consideración de préstamos y financiamiento contingente a través de otras instituciones financieras internacionales y el uso de líneas bilaterales de *swaps* para la liquidez en divisas. Sostienen que los instrumentos financieros del FMI no brindan los servicios que los países necesitan, están sujetos a excesiva condicionalidad, proporcionan muy poco financiamiento a un costo demasiado elevado y emiten señales negativas tanto al público como a los mercados (lo que se conoce como estigma).

Criterios actuales del FMI para la concesión de préstamos

A través de sus préstamos, el FMI continúa ofreciendo un bien público internacional importante: proteger la estabilidad de la balanza de pagos y un sistema abierto de comercio internacional, y reducir la probabilidad de que las crisis se propaguen entre países mediante

el contagio financiero y las repercusiones de los ajustes desordenados. No cabe suponer que el sector privado y algunos países específicos proporcionen este bien público.

En la reunión del Directorio Ejecutivo se trataron varios temas.

¿En qué circunstancias debería el FMI conceder préstamos? El FMI solo puede comprometerse a brindar financiamiento en base a una necesidad real o latente de balanza de pagos, pero este tipo de crisis puede ser ocasionada por un desorden fiscal o bancario de carácter interno. Los economistas del FMI se preguntaron si, a la luz de la globalización financiera, debería redefinirse el significado de necesidad de balanza de pagos.

¿Qué papel debería desempeñar la condicionalidad? En gran medida, el financiamiento que brinda el FMI se desembolsa en tramos y está sujeto a condicionalidad para garantizar que los problemas se resuelvan sin perjudicar la prosperidad nacional o internacional y limitando los riesgos a los que se expone el FMI. Pero conforme los países miembros fortalecen sus políticas económicas y amplían su acceso a los mercados, su necesidad de apoyo tradicional escalonado disminuye, en tanto que aumenta su necesidad de apoyo para afrontar shocks que podrían autocorregirse y para mantener la confianza de los inversionistas.

En el documento se presentan tres enfoques que en ciertas circunstancias podrían ser considerados en lugar de la condicionalidad tradicional del financiamiento:

- Recurrir a pruebas de cumplimiento y actividades de supervisión selectivas solo durante las revisiones de los programas, en lugar de los exámenes periódicos y los criterios de ejecución estándar que exige la actual política del FMI.
- Ofrecer apoyo desembolsando préstamos completos en lugar de acuerdos de préstamos en tramos, basándose en el historial del país y las políticas económicas vigentes.
- Utilizar garantías en lugar de condicionalidad; replantear los instrumentos financieros del FMI.

En el documento se describe una serie de posibles nuevos programas de préstamos, cada uno destinado a subsanar vacíos detectados en el conjunto de herramientas del FMI.

- *Un instrumento de emisión de señal neto.* El FMI podría poner el [Instrumento de Apoyo a la Política Económica](#) (IAPE) a disposición de todos sus miembros, o podría crear un instrumento de emisión de señales similar al IAPE para países de mediano ingreso.
- *Un instrumento para la prevención de crisis.* Hace algún tiempo que el FMI ha estado considerando la creación de un nuevo instrumento de liquidez. Una idea preliminar fue la línea de crédito de acceso rápido. En forma independiente, dos directores ejecutivos han propuesto una línea de estabilidad financiera. Ambas estarían específicamente destinadas a fortalecer las defensas de los países contra las crisis de la cuenta de capital. Si bien hay consenso con respecto a las características del diseño, varias dudas han demorado la creación de un nuevo instrumento de liquidez, como por ejemplo el temor de que si un país se adelanta

a solicitar apoyo contingente los mercados malinterpreten la medida como un indicio de problemas inminentes, y el temor de crear un instrumento que no fuese utilizado.

- *Un instrumento de liquidez a corto plazo.* Los países miembros del FMI más avanzados pueden atravesar períodos de turbulencia cuando necesitan en forma urgente liquidez en divisas a corto plazo. Normalmente estos países recurren a *swaps* de divisas con otros bancos centrales. Hasta ahora, el FMI ha evitado participar en dichas transacciones, pero se plantea la interrogante de por qué el FMI no debería desempeñar un papel en estos casos. Podría establecer un servicio de liquidez a corto plazo de rápido desembolso y ponerlo a disposición de países con historiales y marcos de política económica muy sólidos.
- *Un servicio financiero “discreto”.* Por último, ¿podría el FMI brindar financiamiento sin anunciarlo públicamente? Un servicio de este tipo iría en contra de la tendencia general de aumentar la transparencia del FMI y de los países miembros, pero podría reducir la percepción del estigma implícito en los préstamos del FMI, estigma que quizá lleva a los países a no acudir al FMI para obtener asistencia.

Los economistas del FMI también plantearon la posibilidad de eliminar, o al menos reformar, los programas de préstamos poco utilizados, como el Servicio de Complementación de Reservas, el Servicio de Financiamiento Compensatorio y el Servicio Ampliado del FMI.

Ayuda a los países de bajo ingreso

El [Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza](#) (SCLP) es utilizado ampliamente y seguirá siendo un componente fundamental de la labor del FMI con los países de bajo ingreso. Estos países también reciben apoyo para sus políticas económicas y una indicación de la calidad de las mismas en el marco del Instrumento de Apoyo a la Política Económica (IAPE), que sin recibir financiamiento propiamente dicho. Sin embargo, a medida que más países de bajo ingreso logran acceder a los mercados de capital privados, es probable que sus necesidades se orienten hacia el apoyo de la balanza de pagos a corto plazo, el asesoramiento en materia de política económica y la emisión de señales a los mercados.

A raíz de la escalada de los precios mundiales de los alimentos y las materias primas, el 19 de septiembre el Directorio Ejecutivo decidió modificar el [Servicio para Shocks Exógenos](#) (SSE) a los efectos de mejorar la capacidad del FMI para brindar asistencia rápida. Pero los países de bajo ingreso también afrontan necesidades de balanza de pagos a corto plazo de origen interno. Dado que esas necesidades no estarían cubiertas por el SSE, cuya finalidad exclusiva es hacer frente a los shocks externos, el FMI podría considerar un Acuerdo de Derecho de Giro (acuerdo *Stand-By*) para los países de bajo ingreso. Instaurado en 1952, el acuerdo *Stand-By* ha sido el servicio de financiamiento del FMI más ampliamente utilizado.

Próximos pasos

“Es crucial que el FMI cuente con una función de financiamiento sólida que satisfaga las necesidades de nuestros países miembros. Brindar confianza a los países miembros poniendo los recursos del FMI a su disposición, tal como se consagra en el Convenio Constitutivo, es y

debe ser un cometido fundamental de la institución”, señaló Strauss-Kahn en la reunión del Directorio Ejecutivo. Para poder cumplir esta función, resulta evidente que se necesitan reformas.

No todas las ideas tratadas en el estudio preparado por el personal técnico del FMI serán llevadas adelante. La hoja de ruta del año entrante se centrará en cinco grandes áreas: elaborar un marco analítico para el financiamiento que brinda el FMI; avanzar en la elaboración de un nuevo instrumento para la prevención de las crisis; revisar los límites del acceso y los términos de financiamiento para utilizar los recursos del FMI; reexaminar el uso de la condicionalidad, y considerar instrumentos de financiamiento para los países de bajo ingreso.

Para comentar este artículo, dirijase a imfsurvey@imf.org