

A photograph of two men in business suits sitting at a desk, reviewing documents. The man on the left is writing on a document. The man on the right is looking at the document. The background features a wall with several framed portraits of men in suits. The entire image has a teal color overlay.

# Operaciones y políticas financieras

CAPÍTULO | 5



El FMI es una institución financiera basada en la colaboración mutua que presta recursos a los países miembros con problemas de balanza de pagos. La institución proporciona dichos recursos por tres medios:

*Actividades financieras ordinarias.* El FMI otorga préstamos a los países utilizando a tal efecto un fondo rotatorio de recursos creado por las suscripciones de capital de los países miembros (cuotas) a condición de que el prestatario emprenda medidas de ajuste económico y reformas para superar sus dificultades de financiamiento externo. Estos préstamos se otorgan al amparo de diversas políticas y servicios financieros que tienen por objeto atender problemas específicos de balanza de pagos (véase el cuadro 3.1). Sobre estos préstamos se cobran intereses a una tasa relacionada con la vigente en el mercado; los plazos de reembolso varían según el servicio financiero de que se trate.

*Actividades de financiamiento de carácter concesionario.* El FMI ofrece préstamos a países de bajo ingreso a tasas de interés muy bajas y con plazos de vencimiento más largos que en el caso de los préstamos ordinarios. La tasa de interés de los préstamos concedidos en el marco del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) es 0,5%, y el plazo de reembolso es de 5½ a 10 años. El fin de estos préstamos es respaldar programas destinados a fortalecer la situación de la balanza de pagos y promover un crecimiento duradero, mejorar los niveles de vida y reducir la pobreza. El FMI también proporciona donaciones a los países pobres muy endeudados (PPME) habilitados al efecto, con el fin de ayudarlos a lograr una situación de endeudamiento externo viable. El capital de los préstamos de carácter concesionario se financia con recursos que el FMI obtiene de prestamistas bilaterales a tasas de interés de mercado, actuando la institución como fideicomisario. Los recursos para subvencionar la tasa de interés que se cobra a los prestatarios y las donaciones de alivio de la deuda de los PPME se financian mediante aportaciones suplementarias de los países miembros y con recursos propios del FMI.

*Derechos especiales de giro.* El FMI puede crear activos internacionales de reserva mediante la asignación de derechos especiales de giro (DEG) a los países miembros. Estos DEG pueden utilizarse para obtener divisas de otros países miembros y para efectuar pagos al FMI.

Entre los acontecimientos más destacados del ejercicio 2005 cabe señalar los siguientes:

- El FMI emprendió un examen de sus finanzas y su estructura financiera. Este proceso está en curso y tiene por objeto encontrar formas de reforzar la actual estructura financiera. Concretamente, en el examen se analizan medidas para mejorar, simplificar e incrementar la transparencia del mecanismo de ingreso del FMI. Asimismo, se estudian formas de afianzar la situación financiera de la institución diversificando las fuentes de ingreso. También se han puesto en marcha medidas para modernizar los procedimientos presupuestarios internos del FMI (véase el capítulo 7).
- El volumen de crédito del FMI pendiente de reembolso disminuyó con respecto a los niveles sin precedentes registrados el año anterior, ya que las favorables condiciones de financiamiento externo para los países de mercados emergentes contribuyeron a una notable reducción de la demanda de crédito del FMI.
- El FMI sigue esforzándose por ayudar a los países miembros más pobres a acelerar el ritmo de crecimiento económico sostenible, disminuir la pobreza y reducir la carga de la deuda a niveles sostenibles. En este contexto, el FMI analizó formas de incrementar su capacidad para proporcionar a los países de bajo ingreso recursos financieros a mediano plazo.

### Actividades financieras ordinarias

Los préstamos ordinarios del FMI se otorgan a través de la Cuenta de Recursos Generales (CRG), en la cual se mantienen las suscripciones de cuota de los países miembros (véase el recuadro 5.1). La mayor parte del financiamiento se proporciona al amparo de acuerdos de derecho de giro, que tienen por objeto atender dificultades de balanza de pagos de corta duración, y en el marco del servicio ampliado del FMI, mediante el cual se procura corregir dificultades de pagos externos resultantes de problemas estructurales de largo plazo. Los préstamos en el marco de acuerdos de derecho de giro y de acuerdos ampliados pueden suplementarse con recursos de corto plazo al amparo del servicio de complementación de reservas (SCR) para prestar asistencia a los países afectados por perturbaciones provocadas por una

**Recuadro 5.1 Mecanismo de financiamiento del FMI**

Los préstamos ordinarios que otorga regularmente el FMI se financian con el capital suscrito por los países miembros (cuotas). A cada país se le asigna una cuota —en función del tamaño de la economía y el comercio exterior del país— que determina su compromiso financiero máximo frente al FMI. Una parte de la cuota se paga mediante activos de reserva (monedas extranjeras aceptables para el FMI o DEG) y el resto en la moneda del país de que se trate. Cuando el FMI otorga financiamiento, suministra al prestatario activos de reserva, para lo cual utiliza los activos de reserva aportados por los países miembros como suscripción de cuotas o solicita a países que considera financieramente sólidos que canjeen por activos de reserva las monedas entregadas en pago de su cuota (véase el recuadro 5.3)

El préstamo se desembolsa mediante la “compra” de activos de reserva por parte del país prestatario al FMI a cambio de su propia moneda. El préstamo se considera reembolsado cuando el país prestatario “recompra” su moneda al FMI a cambio de activos de reserva. El FMI cobra sobre los préstamos una tasa de interés básica (cargos) que se basa en la tasa de interés del DEG (véase el recuadro 5.7) e impone sobretasas que dependen del monto y el vencimiento del préstamo y del saldo pendiente de reembolso.

Todo país que proporcione activos de reserva al FMI como parte de su suscripción de cuota

o a través del uso de su moneda recibe un activo líquido frente el FMI (posición de reserva) que puede hacer efectivo en cualquier momento para obtener activos de reserva que le permitan atender una necesidad de financiamiento de su balanza de pagos. Estos activos devengan intereses (remuneración) basados en la tasa de interés del DEG y forman parte de los activos internacionales de reserva de los países miembros. Cuando un prestatario reembolsa (recompra) un préstamo del FMI con activos de reserva, los fondos se transfieren a los países acreedores a cambio de sus monedas y se extingue el activo del acreedor frente al FMI.

El mecanismo de “compra y recompra” utilizado para los préstamos que otorga el FMI afecta a la composición de los recursos de la institución pero no al volumen global de los mismos. Si aumenta el saldo de los préstamos pendientes de reembolso se reducen las tenencias del FMI de activos de reserva y de monedas de países que tienen una situación financiera sólida y aumentan sus tenencias de las monedas de países que están utilizando el crédito de la institución. Las tenencias del FMI de activos de reserva y monedas de países con una situación financiera sólida determinan la capacidad prestable (liquidez) del FMI (véase el recuadro 5.4).

En [www.imf.org/external/fin.htm](http://www.imf.org/external/fin.htm) figuran datos detallados sobre los diversos aspectos de la estructura financiera del FMI y actualizaciones periódicas de sus actividades financieras.

**Préstamos**

Durante el ejercicio 2005, el volumen de crédito del FMI pendiente de reembolso disminuyó con respecto al nivel sin precedentes registrado en el ejercicio 2004, situándose en DEG 49.900 millones al cierre del ejercicio 2005, frente a DEG 62.200 millones en abril de 2004<sup>1</sup>. Los desembolsos durante del ejercicio ascendieron a DEG 1.600 millones; los más cuantiosos se otorgaron a Turquía y Uruguay en el marco de sus acuerdos de derecho de giro. Se efectuaron desembolsos por un total de DEG 312,9 millones en el marco de la asistencia de emergencia a países en situación de posconflicto para Haití, Iraq y la República Centroafricana. Se desembolsó un total de DEG 110,4 millones para Granada, Maldivas y Sri Lanka en virtud del servicio financiero de emergencia para catástrofes naturales. En el ejercicio 2005, los reembolsos totales alcanzaron una cifra de DEG 13.900 millones, como resultado de los elevados reembolsos efectuados por Argentina, Brasil, Rusia y Turquía. Rusia y Lituania reembolsaron al FMI todas las obligaciones de principal frente a la CRG; se efectuaron pagos anticipados por DEG 2.200 millones en enero de 2005 y DEG 16 millones en febrero de 2005, respectivamente. Uruguay también efectuó reembolsos anticipados por un total de DEG 438,5 millones. Como resultado, el volumen de crédito del FMI pendiente de reembolso al cierre del ejercicio 2005 era DEG 12.300 millones menor que el del año anterior.

Durante el ejercicio, 13 países miembros —Argentina, Bosnia y Herzegovina, Brasil, Bulgaria, Ecuador, Jordania, Pakistán, Papua Nueva Guinea, Rumania, Serbia y Montenegro,

Sri Lanka, Turquía y Uruguay— efectuaron reembolsos según el calendario previsto, por un monto de DEG 6.100 millones,

**Cuadro 5.1 Préstamos ordinarios del FMI aprobados en el ejercicio 2005**

País miembro	Tipo de acuerdo	Fecha de aprobación	Monto aprobado <sup>1</sup> (Millones de DEG)
Bolivia	Aumento de recursos del acuerdo de derecho de giro	10-VI-2004	42,9
	Aumento de recursos del acuerdo de derecho de giro	8-IV-2005	42,9
Bulgaria	Acuerdo de derecho de giro a 25 meses	6-VIII-2004	100,0
Croacia	Acuerdo de derecho de giro a 20 meses	4-VIII-2004	97,0
Gabón	Acuerdo de derecho de giro a 13 meses	28-V-2004	69,4
Perú	Acuerdo de derecho de giro a 26 meses	9-VI-2004	287,3
República Dominicana	Acuerdo de derecho de giro a 28 meses	31-I-2005	437,8
Rumania	Acuerdo de derecho de giro a 2 años	7-VII-2004	250,0
			<u>1.327,3</u>

<sup>1</sup>En los aumentos de recursos únicamente se indica el monto del aumento.

pérdida repentina de acceso a los mercados de capital. Todos los préstamos devengan intereses y pueden estar sujetos a sobretasas según el tipo y la duración del préstamo y el volumen de crédito del FMI pendiente de reembolso. Los plazos de reembolso también varían según el tipo de préstamo (véase el cuadro 3.1)

<sup>1</sup>Al 30 de abril de 2005, DEG 1 = \$1,51678.

de los cuales DEG 1.300 millones fueron reembolsos de Brasil correspondientes al SCR. Seis países solicitaron y obtuvieron prórrogas de los plazos de expectativas de recompra<sup>2</sup>. Al 30 de abril de 2005, DEG 24.800 millones de crédito del FMI pendiente de reembolso estaban sujetos a expectativas de recompra en un plazo establecido, de conformidad con las normas adoptadas en noviembre de 2000 (véase el recuadro 5.2).

Los nuevos compromisos del FMI disminuyeron acusadamente, de DEG 14.500 millones en el ejercicio 2004 a DEG 1.300 millones en el ejercicio 2005, en parte como resultado de las favorables condiciones de financiamiento para los prestatarios soberanos de mercados emergentes.

El FMI aprobó seis nuevos acuerdos de derecho de giro y un aumento de los recursos de un acuerdo vigente, por los que se comprometió un total de DEG 1.300 millones (véase el cuadro 5.1). Además, Haití, Iraq y la República Centroafricana efectuaron compras en el marco de la asistencia de emergencia a países en situación de posconflicto y Granada, Maldivas y Sri Lanka efectuaron compras en el marco del servicio financiero de emergencia para catástrofes naturales. En el ejercicio no se aprobaron acuerdos en el marco del servicio ampliado del FMI ni se suscribieron compromisos en el marco del servicio de financiamiento compensatorio (SFC).

Los compromisos que el FMI suscribió durante el ejercicio 2005 fueron pequeños en comparación con los cuantiosos compromisos suscritos en el ejercicio 2004. El mayor compromiso del ejercicio 2005, a favor de la República Dominicana (DEG 437,8 millones), fue muy inferior a los compromisos suscritos en el ejercicio 2004 en el marco del acuerdo de derecho de giro con Argentina (DEG 9.000 millones) y para el aumento de los recursos del acuerdo de derecho de giro a favor de Brasil (DEG 4.600 millones).

Al cierre del ejercicio 2005 estaban vigentes 12 acuerdos de derecho de giro y acuerdos ampliados, de los cuales siete tenían carácter precautorio dado que los prestatarios habían manifestado su intención de no utilizar los fondos comprometidos a su favor por el FMI. Argentina no ha efectuado giros en virtud de su acuerdo desde marzo de 2004. Al 30 de abril de 2005, el saldo total no desembolsado en el marco de los acuerdos vigentes ascendía a DEG 7.900 millones.

### Recursos y liquidez

Los préstamos que otorga el FMI se financian principalmente con el capital suscrito y totalmente aportado por los países miembros (cuotas), consistente en activos de reserva

<sup>2</sup>En el ejercicio 2005 se aprobaron prórrogas de los plazos de expectativas de recompra para los siguientes países: Argentina, Dominica, Ecuador, la República Dominicana, Sri Lanka y Uruguay.

### Recuadro 5.2 Expectativas y obligaciones de recompra

De conformidad con el Artículo V, Sección 7 b), del Convenio Constitutivo, los países miembros han de efectuar "recompras" (es decir, reembolsos de los préstamos) a medida que mejore la situación de sus reservas y su balanza de pagos. A fin de promover el reembolso anticipado, en el marco del examen de sus servicios financieros realizado en el ejercicio 2001 el FMI estableció *expectativas de recompra en un plazo establecido* para las "compras" (desembolsos de préstamos) que tengan lugar después del 28 de noviembre de 2000 en los tramos de crédito y al amparo del servicio ampliado del FMI y del servicio de financiamiento compensatorio. Las compras efectuadas en el marco del servicio de complementación de reservas (SCR) han estado sujetas a expectativas de recompra desde que se estableció dicho servicio; en marzo de 2003, el vencimiento de las expectativas y el de las obligaciones en el marco del SCR se prorrogaron por un año y por seis meses, respectivamente. Como se observa en el cuadro, el calendario de expectativas de recompra prevé que los reembolsos se concreten antes de lo programado en el calendario de obligaciones original<sup>1</sup>.

Las expectativas de recompra en un plazo establecido pueden ser prorrogadas a solicitud de los países miembros.

Servicio financiero	Calendario de obligaciones (Años)	Calendario de expectativas (Años)
Acuerdos de derecho de giro	3¼-5	2¼-4
Servicio de financiamiento compensatorio (SFC)	3¼-5	2¼-4
Servicio ampliado del FMI	4½-10	4½-7
Servicio de complementación de reservas (SCR)	2½-3	2-2½

<sup>1</sup>Se está reexaminando la política de expectativas de recompra en un plazo establecido, como parte de una reevaluación más amplia de los cargos y plazos de vencimiento de los servicios del FMI.

y monedas<sup>3</sup>. Cada cinco años se realiza una revisión general de las cuotas del FMI, como resultado de la cual se pueden proponer ajustes del volumen global y la distribución de las cuotas para adaptarlas a la evolución de la economía mundial. La cuota de un país también puede modificarse independientemente de una revisión general para tener en cuenta circunstancias importantes que hayan surgido. El FMI también puede obtener recursos en préstamo para complementar los provenientes de las cuotas y a tal efecto ha establecido con los países miembros dos mecanismos formales de obtención de préstamos.

Solo una parte del capital desembolsado está disponible de inmediato para financiar nuevos préstamos debido a compromisos previos del FMI y a las normas del mismo que permiten otorgar préstamos únicamente en las monedas

<sup>3</sup>Las cuotas también determinan el número de votos de un país en el FMI, su acceso al financiamiento de la institución y su participación en las asignaciones de DEG.

**Recuadro 5.3 Plan de transacciones financieras**

El plan de transacciones financieras, adoptado cada nuevo trimestre por el Directorio Ejecutivo, prescribe los montos en DEG y en monedas de una selección de países miembros que se usarán en transferencias e ingresos encauzados a través de la Cuenta de Recursos Generales en ese período. El FMI otorga préstamos solicitando a países con una situación financiera sólida que suministren activos de reserva a países miembros con una situación más débil, que necesitan financiamiento para su balanza de pagos. Los países miembros que participan en el financiamiento de las transacciones del FMI en moneda extranjera son seleccionados por el Directorio Ejecutivo mediante una evaluación de la capacidad financiera de cada país. En última instancia, estas evaluaciones son discrecionales y se realizan teniendo en cuenta la evolución reciente y las perspectivas de la balanza de pagos y las reservas, las tendencias de los tipos de cambio y el volumen y la duración de las obligaciones relacionadas con la deuda externa.

Los montos que estos países transfieren y reciben se administran de manera tal que su posición acreedora en el FMI se mantenga en el mismo nivel, en términos generales, en relación con su cuota, que es la medida clave de los derechos y obligaciones de los países miembros en el FMI. El FMI publica en su sitio en Internet el resultado del plan trimestral de transacciones financieras tres meses después de finalizado cada trimestre. Al 30 de abril de 2005, con la adición de la Federación de Rusia en marzo de 2005, participaban en el plan de transacciones financieras los 46 países miembros enumerados a continuación:

Alemania	Dinamarca	Israel	Polonia
Arabia Saudita	Emiratos Árabes	Italia	Portugal
Australia	Unidos	Kuwait	Qatar
Austria	Eslovenia	Japón	Reino Unido
Bélgica	España	Luxemburgo	República Checa
Botswana	Estados Unidos	Malasia	Rusia, Federación de
Brunei Darussalam	Finlandia	Mauricio	Singapur
Canadá	Francia	México	Suecia
Chile	Grecia	Noruega	Suiza
China	Hungría	Nueva Zelanda	Tailandia
Chipre	India	Omán	Trinidad y Tabago
Corea	Irlanda	Países Bajos	

**Gráfico 5.1 Préstamos ordinarios pendientes de reembolso; 1995-abril de 2005**

(Miles de millones de DEG)



Fuente: Departamento Financiero del FMI.

**Recuadro 5.4 La capacidad de préstamo del FMI**

El principal indicador de la liquidez del FMI es la capacidad de compromiso futuro (CCF), cuyo objeto es medir de forma clara la capacidad de la institución para conceder nuevos préstamos. La CCF a un año indica el volumen de recursos basados en las cuotas que el FMI puede utilizar para otorgar nuevos préstamos en los 12 meses siguientes (véase el gráfico 5.2).

La CCF a un año se define como el monto de recursos utilizables del FMI *menos* los saldos no desembolsados en el marco de los acuerdos de préstamo vigentes, *más* los reembolsos proyectados para los 12 meses siguientes, *menos* un saldo prudencial para proteger la liquidez de los créditos de los acreedores y dejar margen para una posible merma de la base de recursos de la institución. Los recursos utilizables del FMI están constituidos por las tenencias de DEG y de monedas de los países miembros con una situación financiera sólida incluidos en el plan de transacciones financieras (véase el recuadro 5.3). El saldo prudencial se calcula como el 20% de las cuotas de los países miembros incluidos en el plan de transacciones financieras más los montos activados en virtud de los acuerdos de obtención de préstamos.

La capacidad de compromiso futuro a un año se publica con periodicidad semanal (*Financial Activities: Week-at-a-Glance*) y mensual (*Financial Resources and Liquidity*) en el siguiente sitio del FMI en Internet: [www.imf.org/external/fin.htm](http://www.imf.org/external/fin.htm).

de países miembros que tienen una situación financiera sólida. La base de recursos utilizables aumentó durante el ejercicio porque se consideró que Rusia tenía la solidez financiera necesaria para incluir su moneda en el plan de transacciones financieras (véase el recuadro 5.3.)

La liquidez del FMI, medida según la capacidad de compromiso futuro (CCF; véase el recuadro 5.4), aumentó de DEG 58.100 millones al 30 de abril de 2004 a DEG 94.300 millones al 30 de abril de 2005. Las razones principales fueron el vencimiento del acuerdo de derecho con Brasil, el incremento de los recursos utilizables debido a las recompras netas efectuadas por Argentina, Brasil, Turquía y Rusia y la inclusión de Rusia en el plan de transacciones financieras (véase el gráfico 5.1).

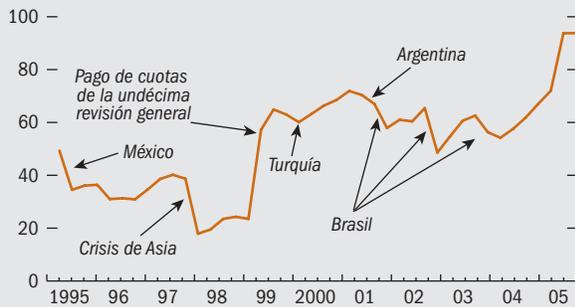
**Actividades de financiamiento de carácter concesionario**

**Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza**

En 1999 el FMI modificó los objetivos del financiamiento concesionario que otorga a fin de incluir de manera explícita el objetivo de reducir la pobreza en el contexto de una estrategia económica orientada al crecimiento. El FMI, junto con el Banco Mundial, respalda las estrategias que los países prestatarios elaboran en un documento de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP), en cuya preparación

**Gráfico 5.2 Capacidad de compromiso futuro a un año del FMI; 1995-abril de 2005**

(Miles de millones de DEG)



Fuente: Departamento Financiero del FMI.

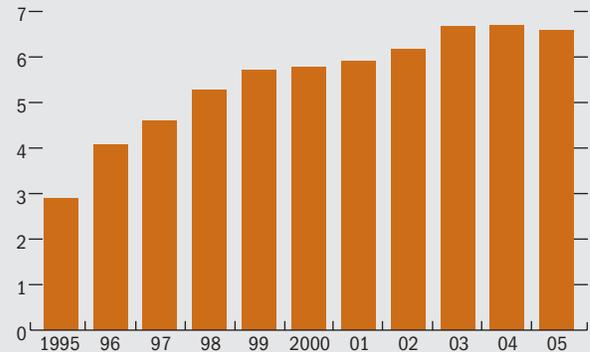
Nota: El FMI comenzó a publicar datos sobre su capacidad de compromiso futuro (CCF) en diciembre de 2002. Los datos correspondientes a períodos anteriores que aparecen en el gráfico son estimaciones. La CCF aumenta cuando se efectúan pagos por cuotas y recompras y disminuye cuando el FMI asume nuevos compromisos financieros. Las referencias a los países miembros y a las crisis de Asia señalan grandes compromisos financieros seleccionados suscritos por el FMI con países miembros o grupos de países miembros.

participan la sociedad civil y otros interlocutores interesados en el desarrollo. Para cumplir con los nuevos objetivos y procedimientos, el FMI creó el servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) en reemplazo del servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE) a fin de proporcionar financiamiento en el marco de acuerdos establecidos en el contexto de los DELP. (En el capítulo 4 se presenta más información sobre la asistencia que el FMI presta a los países de bajo ingreso.)

En el ejercicio 2005, el Directorio Ejecutivo aprobó ocho nuevos acuerdos en el marco del SCLP (a favor de Chad, Georgia, Malí, Mozambique, Níger, la República del Congo,

**Gráfico 5.3 Saldo del crédito del SCLP; 1995-2005**

(Miles de millones de DEG; fin del ejercicio)



Fuente: Departamento Financiero del FMI.

la República Kirguisa y Zambia), por los que se comprometieron recursos por un total de DEG 434,4 millones (véase el cuadro 5.2). Además, el Directorio aprobó un aumento de los recursos correspondientes a acuerdos vigentes a favor de Bangladesh y Kenya por montos de DEG 53,3 millones y DEG 50 millones, respectivamente. En el caso de Bangladesh, el acuerdo fue el primero aprobado en el marco del nuevo Mecanismo de Integración Comercial, mientras que en el caso de Kenya el aumento se efectuó para hacer frente a la sequía y la fuerte alza de los precios del petróleo. El compromiso correspondiente al acuerdo con Azerbaiyán en el marco del SCLP se redujo en DEG 12,9 millones al haberse cancelado una revisión. Mauritania canceló su acuerdo del SCLP el 7 de noviembre de 2004. El total de desembolsos en el marco del SCLP ascendió a DEG 800 millones en el ejercicio 2005. Al 30 de abril de

2005, se estaba proporcionando respaldo para programas de reforma de 31 países mediante acuerdos en el marco del SCLP, para los que se había comprometido un total de DEG 2.900 millones, con saldos no utilizados de DEG 1.300 millones; el volumen total de crédito pendiente de reembolso en el marco del SCLP al 30 de abril de 2005 ascendía a DEG 6.600 millones (véase el gráfico 5.3).

El SCLP se financia por medio de fondos fiduciarios administrados por el FMI —la Cuenta Fiduciaria del SCLP y el Fondo Fiduciario SCLP-PPME— que son independientes de

**Cuadro 5.2 Préstamos del FMI en el marco del SCLP aprobados en el ejercicio 2005**

País miembro	Tipo de asistencia financiera	Fecha de aprobación	Monto aprobado (Millones de DEG)
Chad	SCLP a 3 años	16-II-2005	25,2
Congo, República del	SCLP a 3 años	6-XII-2004	55,0
Georgia	SCLP a 3 años	4-VI-2004	98,0
Malí	SCLP a 3 años	23-VI-2004	9,3
Mozambique	SCLP a 3 años	6-VII-2004	11,4
Níger	SCLP a 3 años	31-I-2005	6,6
República Kirguisa	SCLP a 3 años	15-III-2005	8,9
Zambia	SCLP a 3 años	16-VI-2004	220,1
<b>Subtotal</b>			<b>434,4<sup>1</sup></b>
Bangladesh	Aumento de recursos	28-VII-2004	53,3
Kenya	Aumento de recursos	20-XII-2004	50,0
Azerbaiyán	Reducción de recursos	22-XII-2004	(12,9)

Fuente: Departamento Financiero del FMI.

<sup>1</sup>Es posible que el subtotal no coincida con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

los recursos que el FMI obtiene mediante las cuotas<sup>4</sup>. Ambos mecanismos se financian con recursos aportados por una amplia gama de países miembros del FMI y por la propia institución. La Cuenta Fiduciaria del SCLP se creó en 1987 y obtiene recursos en préstamo de bancos centrales, gobiernos e instituciones gubernamentales a tasas de interés de mercado o inferiores a las de mercado, y los utiliza para otorgar préstamos a una tasa de interés del 0,5% anual a países habilitados para hacer uso del SCLP. En esta Cuenta Fiduciaria se reciben aportaciones con carácter de donación para subvencionar la tasa de interés de los préstamos del SCLP y se mantiene una Cuenta de Reservas (que garantiza los préstamos otorgados a la Cuenta Fiduciaria). El Fondo Fiduciario SCLP-PPME se creó en 1997 para subvencionar las operaciones en el marco del SCLP a partir de 2002; los recursos de este fondo también pueden utilizarse para otorgar asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME.

Al cierre del ejercicio 2005, el total de recursos que podían utilizarse para financiar operaciones en el marco del SCLP ascendía a DEG 15.800 millones, de los cuales ya se habían comprometido DEG 13.000 millones y se habían desembolsado DEG 11.700 millones. Se estima que el monto restante de recursos no comprometidos utilizables para otorgar préstamos en el marco del SCLP, DEG 2.700 millones, cubrirá la demanda de recursos para el SCLP proyectada hasta 2006 inclusive. Desde hace tiempo se ha previsto que el SCLP pasará a autofinanciarse una vez que haya concluido el ciclo del SCLP transitorio. Tras el debate que el Directorio Ejecutivo celebró en marzo de 2004<sup>5</sup>, el personal técnico del FMI revisó las estimaciones de las necesidades de financiamiento del SCLP a mediano plazo de acuerdo con las políticas vigentes. Según estas nuevas estimaciones, la capacidad prestable del SCLP en el período 2006–10 debería situarse entre DEG 800 millones y DEG 1.200 millones al año. Será necesario elaborar nuevas proyecciones para tener en cuenta el posible efecto de la propuesta presentada por el G-8 en junio de 2005 para brindar un mayor alivio de la deuda a los países de bajo ingreso.

### Iniciativa reforzada para los PPME

En 1999 se reforzó considerablemente la Iniciativa para los PPME, emprendida por el FMI y el Banco Mundial en 1996, para acelerar, ampliar y profundizar el alivio de la deuda

de los países pobres muy endeudados de todo el mundo. Al 30 de abril de 2005, 27 países habían llegado al punto de decisión en el marco de la Iniciativa reforzada y uno (Côte d'Ivoire) en el marco de la Iniciativa establecida originalmente. De estos países, 18 alcanzaron el punto de culminación en el marco de la Iniciativa reforzada (véase también el capítulo 4).

El FMI proporciona asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME en forma de donaciones que se utilizan para pagar parte del servicio de la deuda de los países miembros frente a la institución. Al 30 de abril de 2005, el FMI había comprometido DEG 1.800 millones por concepto de donaciones a favor de los siguientes países: Benin, Bolivia, Burkina Faso, Camerún, Chad, Côte d'Ivoire, Etiopía, Gambia, Ghana, Guinea, Guinea-Bissau, Guyana, Honduras, Madagascar, Malawi, Malí, Mauritania, Mozambique, Nicaragua, Níger, la República Democrática del Congo, Rwanda, Santo Tomé y Príncipe, Senegal, Sierra Leona, Tanzania, Uganda y Zambia. Cinco países miembros (Ghana, Honduras, Madagascar, Rwanda y Zambia) llegaron al punto de culminación en el marco de la Iniciativa reforzada para los PPME en el ejercicio 2005. Al 30 de abril de 2005, el total de la asistencia desembolsada por el FMI en el marco de la Iniciativa para los PPME ascendía a DEG 1.500 millones (véase el cuadro 5.3).

En el ejercicio 2005, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó asistencia adicional en el marco de la Iniciativa para los PPME por DEG 51,8 millones para cuatro países miembros (Burkina Faso, Etiopía, Níger y Rwanda)<sup>6</sup>.

Al amparo de la Iniciativa PPME reforzada, una parte de los recursos comprometidos en el punto de decisión puede desembolsarse antes de que el país llegue al punto de culminación. Esta asistencia otorgada por el FMI puede llegar al 20% anual y a un máximo acumulado del 60% del total del monto de la asistencia comprometida en el marco de la Iniciativa para los PPME. En casos excepcionales, la asistencia puede llegar al 25% anual y a un máximo del 75% en total. En el ejercicio 2005 se desembolsaron DEG 7,0 millones para brindar asistencia transitoria a tres países. Al 30 de abril de 2005 se había desembolsado un total de DEG 624,2 millones con carácter de asistencia transitoria.

Aún es necesario identificar recursos para cubrir la parte que le corresponde al FMI en la asistencia en el marco de la Iniciativa PPME prestada a tres países con atrasos persistentes: Liberia, Somalia y Sudán. Además, todavía no se han determinado los posibles costos derivados de un aumento de la asistencia en otros casos de "suplementos" y de la

<sup>4</sup>Véase un análisis más completo de las fuentes de financiamiento de las operaciones de crédito concesionario en *Organización y operaciones financieras del FMI*, folleto No. 45, sexta edición (Washington: Fondo Monetario Internacional, 2001), que también puede consultarse en el sitio del FMI en Internet: [www.imf.org/external/pubs/ft/pam/pam45/contents.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/pam/pam45/contents.htm).

<sup>5</sup>En el recuadro 7.6 del *Informe Anual 2004* del FMI puede consultarse más información sobre el debate del Directorio en cuanto al financiamiento de las operaciones del SCLP a mediano plazo.

<sup>6</sup>Incluye un compromiso adicional de asistencia en virtud de la Iniciativa PPME por DEG 12,98 millones para Rwanda, suma que se desembolsará una vez que se reciban seguridades de financiamiento satisfactorias de otros acreedores.

prórroga de la cláusula de caducidad automática de la Iniciativa PPME. Por otro lado, el reciente llamamiento a estudiar la posibilidad de proporcionar más alivio de la deuda tendrá importantes repercusiones financieras para el FMI. En tal sentido, el Directorio Ejecutivo del FMI está analizando qué incidencia tendrá la propuesta del G-8 de incrementar el alivio de deuda en las finanzas y las operaciones del FMI (véase el recuadro 5.5).

### Financiamiento de la Iniciativa para los PPME y las subvenciones del SCLP

El financiamiento de la participación del FMI en la Iniciativa reforzada para los PPME y las subvenciones necesarias para el SCLP se administra por medio de la Cuenta Fiduciaria del SCLP y el Fondo Fiduciario SCLP-PPME. Aplicando el sistema actual, se proyecta que el costo total de estas actividades será de DEG 6.300 millones, en base caja, hasta 2019 inclusive: se proyecta que las subvenciones para préstamos en el marco del SCLP ascenderán a DEG 4.100 millones y la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME representará un costo de DEG 2.200 millones para el FMI. (Será necesario elaborar nuevas proyecciones para tener en cuenta el posible efecto de la propuesta del Grupo de los Ocho de brindar un mayor alivio de la deuda.) Estas necesidades de recursos dependen de los supuestos que se adopten sobre las tasas de interés, y se prevé que se cubrirán en su totalidad mediante aportaciones bilaterales de países miembros y del propio FMI.

Las aportaciones bilaterales prometidas para la Cuenta Fiduciaria del SCLP y el Fondo Fiduciario SCLP-PPME provienen de una vasta gama de países miembros del FMI (94 países han comprometido su ayuda), lo cual demuestra el amplio apoyo a la Iniciativa para los PPME y al SCLP. Se estima que las aportaciones bilaterales ascenderán a DEG

### Cuadro 5.3 Situación de los compromisos del FMI en el marco de la Iniciativa PPME

(Millones de DEG; al 30 de abril de 2005)

País miembro	Punto de decisión	Punto de culminación	Monto comprometido	Monto desembolsado <sup>1</sup>
<b>En virtud de la Iniciativa original para los PPME</b>				
Bolivia	Sep. 1997	Sep. 1998	21,2	21,2
Burkina Faso	Sep. 1997	Jul. 2000	16,3	16,3
Côte d'Ivoire	Mar. 1998	—	16,7 <sup>2</sup>	—
Guyana	Dic. 1997	May. 1999	25,6	25,6
Malí	Sep. 1998	Sep. 2000	10,8	10,8
Mozambique	Abr. 1998	Jun. 1999	93,2	93,2
Uganda	Abr. 1997	Abr. 1998	51,5	51,5
<b>Total iniciativa original</b>			<b>235,3</b>	<b>218,6</b>
<b>En virtud de la Iniciativa reforzada para los PPME</b>				
Benin	Jul. 2000	Mar. 2003	18,4	20,1
Bolivia	Feb. 2000	Jun. 2001	41,1	44,2
Burkina Faso	Jul. 2000	Abr. 2002	27,7	29,7
Camerún	Oct. 2000	Flotante	28,5	5,5
Chad	May. 2001	Flotante	14,3	8,6
Congo, República Democrática del	Jul. 2003	Flotante	228,3 <sup>3</sup>	2,3
Etiopía	Nov. 2001	Abr. 2004	45,1	46,3
Gambia	Dic. 2000	Flotante	1,8	0,1
Ghana	Feb. 2002	Jul. 2004	90,1	94,3
Guinea	Dic. 2000	Flotante	24,2	5,2
Guinea-Bissau	Dic. 2000	Flotante	9,2	0,5
Guyana	Nov. 2000	Dic. 2003	31,1	34,0
Honduras	Jun. 2000	Abr. 2005	22,7	22,7
Madagascar	Dic. 2000	Oct. 2004	14,7	16,4
Malawi	Dic. 2000	Flotante	23,1	6,9
Malí	Sep. 2000	Mar. 2003	34,7	38,5
Mauritania	Feb. 2000	Jun. 2002	34,8	38,4
Mozambique	Abr. 2000	Sep. 2001	13,7	14,8
Nicaragua	Dic. 2000	Ene. 2004	63,5	71,2
Níger	Dic. 2000	Abr. 2004	31,2	33,8
Rwanda	Dic. 2000	Abr. 2005	33,8 <sup>4</sup>	33,8
Santo Tomé y Príncipe	Dic. 2000	Flotante	—	—
Senegal	Jun. 2000	Abr. 2004	33,8	38,4
Sierra Leona	Mar. 2002	Flotante	98,5	62,0
Tanzanía	Abr. 2000	Nov. 2001	89,0	96,4
Uganda	Feb. 2000	May. 2000	68,1	70,2
Zambia	Dic. 2000	Abr. 2005	468,8	468,8
<b>Total iniciativa reforzada</b>			<b>1.590,2</b>	<b>1.303,1</b>
<b>Gran total</b>			<b>1.825,5</b>	<b>1.521,7</b>

Fuente: Departamento Financiero del FMI.

<sup>1</sup>Incluye intereses por monto comprometidos en virtud de la Iniciativa reforzada para los PPME.

<sup>2</sup>Equivalente al monto comprometido de \$22,5 millones a los tipos de cambio del punto de decisión (17 de marzo de 1998).

<sup>3</sup>El monto comprometido equivale al saldo restante del total de asistencia del FMI en virtud de la Iniciativa PPME, por valor de DEG 337,9 millones, una vez deducidos DEG 109,6 millones que representan el componente concesionario relacionado con el desembolso de un préstamo en virtud del SCLP tras la liquidación de los atrasos del país al FMI el 12 de junio de 2002.

<sup>4</sup>No incluye el compromiso adicional de asistencia en virtud de la Iniciativa PPME reforzada por DEG 12,98 millones, que está sujeto a la recepción de seguridades de financiamiento satisfactorias de otros acreedores.

3.600 millones en base caja hasta 2019 inclusive. Al 30 de abril de 2005 se habían hecho efectivas todas las aportaciones bilaterales prometidas a la Cuenta Fiduciaria del SCLP, así como el 98% del total de aportaciones al Fondo Fiduciario SCLP-PPME. Siguen pendientes las aportaciones prometidas por 10 países, por un monto total de aproximadamente DEG 32 millones.

Las aportaciones del FMI ascienden a DEG 2.600 millones, de los cuales DEG 2.200 millones corresponden al Fondo

**Recuadro 5.5 Alivio de la deuda más allá de la Iniciativa para los PPME: Cómo financiarlo**

En las Reuniones Anuales de 2004 del FMI y el Banco Mundial, el Comité Monetario y Financiero Internacional pidió a la comunidad internacional, incluido el FMI, que considerara medidas para que el alivio de la deuda de países de bajo ingreso tenga un alcance que vaya más allá de la Iniciativa para los PPME. A tales efectos, en marzo de 2005 el Directorio Ejecutivo del FMI examinó dos importantes estudios preparados por el personal técnico sobre el alivio de la deuda y sobre el financiamiento de dicho alivio.

El estudio sobre el mayor alivio de la deuda propició un debate sobre cómo esa medida podría ayudar a los países de bajo ingreso a resolver sus problemas y avanzar hacia el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM). Al plantear un mayor alivio de la deuda lo que se pretende es reducir las inquietudes sobre la sostenibilidad de la deuda atrayendo más financiamiento para lograr los ODM y brindar apoyo presupuestario fiable con costos de transacción relativamente bajos para los beneficiarios. Entre los riesgos está la posibilidad de que se perpetúe el riesgo moral y se cuestione la equidad de asignar recursos de por sí escasos en función de los antecedentes de crédito, y que no se tenga en cuenta el programa más general de reformas necesarias para acelerar el cumplimiento de los ODM. Los directores hicieron hincapié en que los beneficios del mayor alivio de la deuda dependerán en gran medida del compromiso de la comunidad de donantes de incrementar el volumen global de ayuda para garantizar una mayor transferencia de recursos netos a los países y en que dichos beneficios deben sopesarse con las ventajas de destinar los recursos escasos a otros fines.

En el estudio sobre los medios de financiamiento se hace hincapié en que el financiamiento de un mayor alivio de la deuda esté estrechamente vinculado al financiamiento de las operaciones de préstamo del FMI que están en curso con países de bajo ingreso. Los directores coincidieron en que sería crucial garantizar que el FMI cuente con suficientes recursos para atender la demanda futura de financiamiento concesionario.

En junio de 2005, los ministros de Hacienda de los países del Grupo de los Ocho (G-8) propusieron que el FMI, el Banco Mundial y el Banco Africano de Desarrollo (BAfD) condonen el total de sus créditos frente a 18 países que han alcanzado el punto de culminación en el marco de la Iniciativa reforzada para los PPME, y frente a otros países beneficiarios de la Iniciativa para los PPME (17 en la actualidad) en la medida en que vayan alcanzando el punto de culminación<sup>1</sup>. Los elementos fundamentales de la propuesta del G-8 fueron los siguientes:

- Los donantes deben efectuar contribuciones adicionales a la Asociación Internacional de Fomento (órgano de préstamos concesionarios del Banco Mundial) y al BAfD, en virtud de un plan acordado para compartir responsabilidades, para cubrir la totalidad de los costos de alivio de la deuda que les corresponden.
- Los costos totales del alivio de la deuda que brinda el FMI han de sufragarse con los recursos actuales de la institución, sin perjudicar su capacidad de financiamiento.
- En los casos en que no sea posible cumplir los compromisos actuales y proyecta-

dos de alivio de la deuda mediante los recursos actuales del FMI (por ejemplo, Somalia, Liberia y Sudán), los donantes deben comprometerse a aportar los recursos adicionales que sean necesarios. Los ministros de Hacienda del G-8 se comprometieron a proporcionar, sobre una base equitativa, un mínimo de \$350 millones en recursos a lo largo de tres años para cubrir aquellos costos del FMI que sean difíciles de prever y que excedan de los recursos existentes y para cubrir los costos de los países que queden habilitados para recibir asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME en virtud de la cláusula de caducidad automática (véase el capítulo 4). Asimismo, invitaron a contribuir en forma voluntaria a un nuevo fondo fiduciario para apoyar a países pobres que enfrenten shocks de precios de los productos básicos y otras perturbaciones exógenas.

El Directorio Ejecutivo del FMI se reunió a finales de junio de 2005 para hacer un análisis preliminar de la propuesta del G-8. Los directores pidieron al personal técnico que elaborara una evaluación exhaustiva de las repercusiones jurídicas, financieras y de política que la propuesta podría tener para el FMI, así como de las posibles modificaciones.

<sup>1</sup>Los siguientes 18 países estarían habilitados de forma inmediata: Benin, Bolivia, Burkina Faso, Etiopía, Ghana, Guyana, Honduras, Madagascar, Malí, Mauritania, Mozambique, Nicaragua, Níger, Rwanda, Senegal, Tanzania, Uganda y Zambia. El resto de los PPME quedarían habilitados conforme vayan alcanzando sus respectivos puntos de culminación.

Fiduciario SCLP-PPME. La mayor parte de las aportaciones debe provenir de la renta de la inversión de los ingresos netos por DEG 2.200 millones generados por las ventas directas de oro efectuadas en 1999–2000 (véase *Informe Anual 2000*, pág. 81). La renta de la inversión del producto de dichas ventas que se mantiene en la Cuenta Especial de Desembolsos (CED) puede utilizarse, hasta un máximo de DEG 1.760 millones, para cubrir la parte de la asistencia que le corresponde al FMI en el marco de la Iniciativa PPME.

Las demás aportaciones del FMI incluyen una transferencia especial por DEG 400 millones de la CED a la Cuenta Fiduciaria del SCLP, que se efectuó en 1994, y la renuncia a los

reembolsos que debían efectuarse a la CRG con cargo a la Cuenta de Reservas del SCLP para pagar los gastos administrativos correspondientes a las operaciones del SCLP en los ejercicios 1998 a 2004, cuyo equivalente se ha transferido al Fondo Fiduciario SCLP-PPME. Además, también se transfirió a ese Fondo Fiduciario una parte de los recargos de intereses sobre el financiamiento proporcionado en 1998 y 1999 en el marco del SCR, en relación con la activación de los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos. La renta de la inversión de los saldos existentes en los dos fondos fiduciarios también se utiliza para financiar las subvenciones de los préstamos en el marco del SCLP y la asistencia en virtud de la Iniciativa PPME.

### Inversiones para respaldar el financiamiento concesionario y la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME

El FMI invierte los activos que se utilizarán para subvencionar los préstamos del SCLP y la Iniciativa PPME en una cartera diversificada de títulos de renta fija emitidos por gobiernos e instituciones financieras internacionales. Al 30 de abril de 2005, el valor total de estos activos ascendía a DEG 9.600 millones.

En marzo de 2000, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó objetivos de inversión y parámetros de tolerancia al riesgo orientados a suplementar los rendimientos en el curso del tiempo manteniendo al mismo tiempo límites de riesgo prudentes<sup>7</sup>. Según esta estrategia de inversión, aproximadamente la mitad de los activos se invirtieron en carteras de bonos, cuya gestión en la actualidad está a cargo del Banco Mundial y de dos administradores externos. Los activos restantes se invirtieron en depósitos a corto plazo en el Banco de Pagos Internacionales para disponer de liquidez y para cumplir los requisitos administrativos acordados con ciertos contribuyentes.

El riesgo cambiario se redujo al mínimo adquiriendo únicamente títulos denominados en las cuatro monedas de la cesta de DEG (dólar de EE.UU., euro, libra esterlina y yen japonés), con un reajuste periódico de la ponderación de la cartera de cada moneda para adaptarla a las ponderaciones de la cesta de DEG.

En el ejercicio cerrado el 30 de abril de 2005, la rentabilidad anual de la cartera fue del 2,1%, mayor que el 1,7% registrado un año antes. En los cinco años de aplicación de la estrategia de inversión la rentabilidad media anual de la cartera ha sido del 3,5%.

### Asistencia de emergencia

El FMI proporciona asistencia de emergencia a países en situación de posconflicto y a países azotados por catástrofes naturales a través de préstamos sujetos a la tasa básica de cargos del FMI. En mayo de 2001 se tomó la decisión de proporcionar asistencia de emergencia, a una tasa de cargos subvencionada del 0,5% anual, a los países habilitados para utilizar el SCLP que se encuentren en situación de posconflicto; a tales efectos, se estableció una cuenta administrada para recibir aportaciones de donantes bilaterales. En enero de 2005, el Directorio Ejecutivo del FMI decidió subvencionar también la asistencia de emergencia para catástrofes naturales para los países habilitados para utilizar el SCLP

<sup>7</sup>Antes del cambio de estrategia de inversión, los activos se invertían en depósitos a corto plazo denominados en DEG en el Banco de Pagos Internacionales.

### Cuadro 5.4 Aportaciones para subvencionar la asistencia de emergencia

(Millones de DEG; al 30 de abril de 2005)

País contribuyente	Aportaciones prometidas	Aportaciones recibidas	Subvenciones desembolsadas
<b>Subcuenta 1: Subvención solo de la EPCA</b>			
Bélgica	0,6	0,6	0,3
Canadá	1,7	1,7	—
Noruega	3,0	3,0	—
Reino Unido	2,9	2,9	1,1
Suecia	0,8	0,8	0,8
Suiza	0,8	0,8	—
<b>Subtotal</b>	<b>9,7</b>	<b>9,7</b>	<b>2,2</b>
<b>Subcuenta 2: Subvención solo de la ENDA</b>			
Arabia Saudita	2,6	—	—
Austria	0,7	—	—
Canadá	2,6	0,5	—
India	1,5	—	—
Japón	1,6	—	—
Luxemburgo	1,1	—	—
Rusia	1,0	—	—
Suiza	1,3	—	—
<b>Subtotal</b>	<b>12,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>
<b>Subcuenta 3: Subvención de EPCA y ENDA</b>			
Francia	1,3	—	—
Noruega	1,1	1,1	—
Países Bajos	2,8	1,5	—
Reino Unido	1,2	1,2	0,1
Suecia	6,6	6,6	—
<b>Subtotal</b>	<b>12,9</b>	<b>10,3</b>	<b>0,1</b>
<b>Total</b>	<b>35,1</b>	<b>20,6</b>	<b>2,3</b>

Fuente: Departamento Financiero del FMI.

—siempre que se disponga de recursos suficientes— y solicitó nuevas aportaciones bilaterales de los países miembros. La cuenta administrada existente se dividió en tres subcuentas, con lo cual las aportaciones bilaterales pueden asignarse específicamente a la asistencia posconflicto o a la asistencia para catástrofes naturales, o usarse con flexibilidad para cualquiera de los dos tipos de asistencia.

Al 30 de abril de 2005, 14 países miembros habían prometido aportaciones bilaterales por un valor total de DEG 35,1 millones para subvencionar la asistencia de emergencia (véase el cuadro 5.4). De esta suma, DEG 23,9 millones corresponden a compromisos recibidos después de la decisión tomada en enero de 2005. Del total global, pueden usarse DEG 9,7 millones para subvencionar solamente la asistencia posconflicto, DEG 12,5 millones para subvencionar solamente la asistencia para catástrofes naturales y DEG 12,9 millones para subvencionar cualquiera de las dos.

En el ejercicio 2005, seis países efectuaron compras en el marco de la asistencia de emergencia. Tres correspondieron a la asistencia para catástrofes naturales: DEG 2,9 millones para Granada en noviembre de 2004, DEG 4,1 millones

para Maldivas en marzo de 2005 y DEG 103,4 millones para Sri Lanka en marzo de 2005. Las otras tres se efectuaron en virtud de la asistencia posconflicto: DEG 5,6 millones para la República Centroafricana en julio de 2004, DEG 297,1 millones para Iraq en octubre de 2004 y DEG 10,2 millones para Haití en enero de 2005. De estos seis países, solo Iraq no puede beneficiarse de la subvención de la emergencia de asistencia porque no está habilitado para utilizar el SCLP.

Hasta la fecha, el total de desembolsos de la cuenta administrada ha ascendido a DEG 2,2 millones para subvencionar la tasa de cargo de la asistencia posconflicto para nueve países (Albania, Burundi, Guinea-Bissau, Haití, la República Centroafricana, la República del Congo, Rwanda, Sierra Leona y Tayikistán). De estos países, solo tres —la República del Congo, Haití y la República Centroafricana— aún tienen compras pendientes de reembolso en el marco de dicha asistencia. Hasta ahora se ha desembolsado un total de DEG 100.000 para subvencionar la tasa de interés de la asistencia para catástrofes naturales para dos países (Granada y Malawi), que quedaron habilitados para beneficiarse de la subvención tras la decisión tomada por el Directorio Ejecutivo en enero de 2005. Al 30 de abril de 2005, cuatro países —Granada, Malawi, Maldivas y Sri Lanka— tenían compras pendientes de reembolso en el marco de dicha asistencia.

### Ingresos, cargos, remuneración y distribución de la carga

El FMI, como las demás instituciones financieras, genera ingresos a través de los intereses y comisiones que cobra por sus préstamos; estos ingresos se utilizan para financiar sus operaciones de crédito, para pagar los gastos administrativos y para constituir saldos precautorios. El hecho de que el FMI se base en las suscripciones de cuotas y en recursos generados internamente ofrece cierta flexibilidad en la determinación de la tasa de cargos básica. Sin embargo, el FMI también debe procurar que todos los acreedores reciban una tasa de interés competitiva sobre sus créditos a la institución.

La tasa de cargos básica que se cobra sobre los préstamos ordinarios se determina al comienzo del ejercicio como proporción de la tasa de interés del DEG (véase más adelante “Derechos especiales de giro”) a fin de lograr un determinado monto de ingreso neto acordado como meta para el ejercicio. Esta tasa se fija en un nivel que cubra el costo de los fondos y los gastos administrativos y genere recursos para incrementar las reservas del FMI. La proporción específica se basa en proyecciones con respecto a los ingresos y gastos del ejercicio, y puede ajustarse a mediados del ejercicio de acuerdo con el nivel de ingreso neto efectivo y si se prevé que el ingreso generado durante la totalidad del ejercicio se desviará mucho de las proyecciones. Al cierre

del ejercicio, los ingresos que superen el monto fijado como meta se reintegran a los países que pagaron cargos durante el año, y la insuficiencia de ingresos, en cambio, se compensa en el ejercicio siguiente.

El FMI aplica sobretasas basadas en el nivel de crédito sobre los préstamos otorgados después del 28 de noviembre de 2000, a fin de desalentar el uso del crédito por montos excesivos en los tramos de crédito y en el marco del servicio ampliado. El FMI también impone sobretasas para los préstamos a más corto plazo al amparo del SCR. Estas sobretasas varían según el tiempo en que el crédito se encuentre pendiente de reembolso. El ingreso derivado de las sobretasas se suma a las reservas del FMI y no se tiene en cuenta al determinar la meta de ingreso neto del ejercicio.

El FMI también recibe ingresos de los países deudores por el pago de comisiones de giro, comisiones por compromiso de recursos y cargos especiales. Por cada desembolso de préstamos con cargo a la CRG se cobra, por una sola vez, una comisión de giro de 0,5%. Sobre los créditos en el marco de acuerdos de derecho de giro o del servicio ampliado del FMI se cobra una comisión por compromiso de recursos, que es reembolsable y debe pagarse al comienzo de cada período de 12 meses del acuerdo, sobre los montos que pueden utilizarse en ese período, incluidas las sumas disponibles en el marco del SCR. Esta comisión es de 0,25% cuando las sumas comprometidas ascienden al 100% de la cuota como máximo y de 0,10% cuando superan ese límite. La comisión por compromiso de recursos se reembolsa cuando se utiliza el crédito, en proporción a los giros realizados. El FMI también cobra cargos especiales sobre los pagos de principal en mora y sobre los cargos en mora por menos de seis meses.

El FMI paga intereses (remuneración) a los acreedores sobre sus acreencias frente al FMI (posiciones de reserva) tomando como base la tasa de interés del DEG. La tasa de remuneración básica es actualmente el 100% de la tasa de interés del DEG (el máximo permitido de conformidad con el Convenio Constitutivo), pero puede reducirse hasta el 80% de dicha tasa (el mínimo).

Desde 1986, la tasa de cargos y la tasa de remuneración se han ajustado mediante un mecanismo de distribución de la carga, por el cual el costo de las obligaciones financieras en mora se distribuye entre los países acreedores y deudores. La pérdida de ingresos por atrasos de seis meses o más en el pago de intereses se recupera incrementando la tasa de cargos y reduciendo la tasa de remuneración. Las sumas que se recaudan por aplicación de este mecanismo se reembolsan cuando se liquidan los cargos en mora. También se efectúan ajustes de las tasas básicas de cargos y de remuneración a fin de generar recursos para la Cuenta Especial para Contingencias (CEC-1), creada específicamente para proteger al FMI del riesgo de pérdidas por obligaciones en mora.

En el ejercicio 2005, el ajuste total por los intereses impagos y la asignación de fondos a la CEC-1 se tradujo en un aumento de 10 puntos básicos en la tasa de cargos básica y en una reducción de 11 puntos básicos en la tasa de remuneración. En promedio, para todo el ejercicio, las tasas ajustadas de cargos y de remuneración fueron de 3,10% y 1,98%, respectivamente.

En abril de 2004, la tasa de cargos básica para el ejercicio 2005 se fijó inicialmente en 154,0% de la tasa de interés del DEG, pero se redujo a mediados del ejercicio a 136,0% de la tasa de interés del DEG para que el FMI pudiera lograr el nivel de ingresos netos de DEG 191 millones fijado como meta (excluido el ingreso proveniente de las sobretasas). El ingreso neto ascendió a DEG 244 millones, es decir DEG 53 millones más que la cifra fijada como meta, debido principalmente al incremento de la tasa de interés del DEG; esta diferencia se vio neutralizada en parte por un nivel de utilización del crédito del FMI inferior al previsto y por un aumento de los gastos administrativos de la CRG (deducidos los reembolsos) medidos en DEG. De conformidad con las decisiones adoptadas a principios del ejercicio 2005, este excedente se ha devuelto a los países prestatarios reduciendo retroactivamente el coeficiente de la tasa de cargos aplicada en el primer semestre del ejercicio 2005 de 154,0% a 144,0% de la tasa de interés del DEG. Los ingresos derivados del SCR y de las sobretasas basadas en el nivel de uso de recursos ascendieron a DEG 636 millones en el ejercicio 2005. El ingreso neto total del ejercicio, ajustado en función de los gastos de administración de la Cuenta Fiduciaria del SCLP (DEG 54 millones)<sup>8</sup> y el costo de las reservas para jubilaciones y otros gastos posteriores a la jubilación (DEG 160 millones), ascendió a DEG 613 millones. Este monto se sumó a las reservas del FMI; se transfirieron DEG 582 millones (equivalentes al ingreso proveniente de las sobretasas menos el costo de administración de la Cuenta Fiduciaria del SCLP) a la reserva general, y el resto a la reserva especial.

En abril de 2005, el Directorio Ejecutivo decidió calcular la tasa de cargos usando un margen fijo por encima de la tasa de interés del DEG en lugar de una proporción de la tasa de interés del DEG. Este cambio en la forma de calcular la tasa de cargos básica tiene por objeto incrementar la transparencia y la estabilidad de la tasa de cargos. Para el ejercicio 2006, el margen se fijó en 108 puntos básicos por encima de la tasa de interés del DEG. El Directorio Ejecutivo también decidió continuar el examen de los mecanismos financieros del FMI, que se inició en la segunda mitad del ejercicio 2005 y aún está en curso.

<sup>8</sup>Como se acordó en abril de 2004, no se reembolsan a la CRG los gastos de administración de la Cuenta Fiduciaria del SCLP; en lugar de efectuar ese reembolso, los recursos permanecen en la Cuenta Fiduciaria del SCLP con el fin de atender necesidades de financiamiento concesionario.

## Gestión del riesgo de crédito en el FMI y nivel de los saldos precautorios

El FMI mitiga el riesgo financiero mediante una rigurosa implementación de las políticas que rigen el uso de sus recursos y una cuidadosa administración de su liquidez, al tiempo que acumula saldos precautorios<sup>9</sup>.

### Gestión del riesgo de crédito

El principal riesgo de crédito que corre el FMI se deriva de los cuantiosos acuerdos de crédito a favor de países de ingreso medio. Al 30 de abril de 2005, tres países (Argentina, Brasil y Turquía) concentraban aproximadamente el 73% del crédito de la Cuenta de Recursos Generales pendiente de reembolso, y estos tres países, más Indonesia y Uruguay, concentraban el 89%. El Convenio Constitutivo del FMI dispone que el FMI deberá prestar asistencia a los países que estén cooperando, incluso en circunstancias sumamente difíciles. Como resultado, el tamaño de la cartera de préstamos de la institución puede cambiar radicalmente en un plazo corto, al igual que el nivel de riesgo. Una gestión del riesgo acertada exige que el FMI esté preparado para la posibilidad de interrupciones en los pagos, que podrían originarse por un aumento del crédito pendiente de reembolso o por la concentración de dicho crédito. No obstante, dado que el FMI es una institución de carácter cooperativo cuya función es promover la estabilidad mundial como bien público, la diversificación de los préstamos no es, ni puede ser, uno de sus objetivos.

Aunque las características específicas del marco institucional y la función financiera del FMI permiten deducir que la elevada concentración del crédito es inevitable en un mundo incierto, esta concentración no entraña el mismo grado de riesgo para el FMI que para otras instituciones financieras. Un aspecto importante que permite reducir el riesgo financiero del FMI es su condición de acreedor privilegiado —lo cual significa que los países deben reembolsar sus obligaciones frente al FMI antes que las de otros acreedores—, que es un factor fundamental para la función del FMI en el sistema financiero internacional y para el mecanismo de financiamiento de la institución. Su condición de acreedor privilegiado le ha permitido al FMI asumir los riesgos necesarios para ofrecer asistencia financiera a países con una situación de balanza de pagos excepcionalmente difícil a fin de apoyar sus planes de aplicar políticas de ajuste enérgicas sin recurrir a medidas perniciosas para la prosperidad nacional e internacional. Las políticas del FMI con respecto al acceso a sus recursos y al uso de los mismos son los elementos

<sup>9</sup>En el sitio del FMI en Internet [www.imf.org/external/np/sec/pn/2004/pn0416.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2004/pn0416.htm) se proporciona información más detallada (en inglés) sobre este tema.

## Recuadro 5.6 Duodécima y decimotercera revisiones generales de cuotas

El FMI realiza, normalmente cada cinco años, una revisión general de las cuotas de los países miembros para determinar si los recursos de que dispone la institución son adecuados y para ajustar la cuota de cada país a fin de que refleje los cambios de su situación económica en relación con la economía mundial. El Directorio Ejecutivo concluyó la duodécima revisión general de cuotas el 30 de enero de 2003 sin que se propusiera incremento (o ajuste) alguno, con lo cual la magnitud total de las cuotas se mantiene invariable en DEG 213.700 millones.

En el curso de la decimotercera revisión general, que se inició al concluir la duodécima revisión, el Directorio Ejecutivo del FMI realizará un atento seguimiento de los recursos del FMI para determinar si son adecuados, considerará medidas para lograr que la distribución de las cuotas refleje la evolución de la economía mundial y explorará posibles medidas para mejorar el gobierno de la institución. En abril de 2005, el Comité Monetario y Financiero Internacional puso de relieve que el período de la decimotercera revisión general de cuotas brinda a los países miembros la oportunidad de avanzar hacia el logro de un consenso en lo que respecta a las cuotas, la voz y la participación en la institución.

más importantes del marco de gestión del riesgo del FMI, junto con la eficaz prevención de las crisis y la condicionalidad en apoyo de sólidos programas con los que los países se sienten identificados. El compromiso de un país miembro del FMI de adoptar políticas económicas sólidas, la condicionalidad del FMI y las salvaguardias existentes (incluida la evaluación de la capacidad del país para reembolsar el préstamo al FMI) reduce el riesgo de crédito que asume la institución y el riesgo de concentración del crédito.

Los profundos cambios que sufrieron las políticas de crédito del FMI en los últimos años en respuesta al cambio del entorno macroeconómico mundial y a la creciente interdependencia financiera de los países llevó a adoptar en 2003 normas sobre el acceso excepcional que el Directorio Ejecutivo refrendó en abril de 2005 (véase el capítulo 3). La aplicación cabal de los criterios de acceso excepcional a los recursos del FMI y la rigurosa evaluación de los riesgos que el alto nivel de acceso plantea a la institución y de la capacidad de reembolso del país son cruciales para una gestión eficaz del riesgo. Además, los países miembros del FMI que se benefician de la asistencia financiera tienen la obligación de reembolsarla en cuanto se resuelvan sus dificultades temporales de balanza de pagos. Las medidas para facilitar el logro de esta meta incluyen las sobretasas, el establecimiento de plazos de vencimiento más cortos para el uso de recursos del FMI en el marco del SCR, la presunción de que el acceso excepcional se regirá por las condiciones del SCR y la política sobre las expectativas de recompra.

## Saldos precautorios

Para salvaguardar su situación financiera, el FMI aplica una política consistente en acumular saldos financieros precautorios en la CRG. Dichos saldos se componen de reservas y de los recursos de la Primera Cuenta Especial para Contingencias (CEC-1). Las reservas permiten al FMI protegerse frente a los riesgos financieros, incluidas las pérdidas de ingreso y las pérdidas de capital. La CEC-1 se creó como una nueva línea de defensa contra las consecuencias financieras negativas que entraña la persistencia de atrasos.

Los saldos precautorios existentes se han financiado mediante retenciones de ingresos y a través del mecanismo de distribución de la carga (véase la subsección anterior). El ingreso neto y el ingreso proveniente de las sobretasas que se destina a las Reserva Especial y la Reserva General se suman a las reservas. El Convenio Constitutivo establece que el FMI puede distribuir entre los países miembros los recursos de la Reserva General en proporción a sus cuotas. La institución puede utilizar la Reserva Especial para los mismos fines que la Reserva General, salvo en lo que respecta a la distribución. Al 30 de abril de 2005, las reservas totales ascendían a DEG 5.700 millones, frente a DEG 5.100 millones un año antes. El saldo en la CEC-1 ascendía a DEG 1.600 millones, mientras que el total de pagos en mora por concepto de principal ascendía a DEG 700 millones. Los recursos de la CEC-1 habrán de reembolsarse una vez que se hayan liquidado todos los atrasos, pero pueden reembolsarse antes si así lo decide el Directorio Ejecutivo.

El Directorio Ejecutivo fijó como meta futura para los saldos financieros precautorios un nivel de DEG 10.000 millones. La suficiencia de los saldos precautorios y el ritmo de acumulación de los mismos se someten a un examen cuidadoso, al igual que la aplicación del mecanismos de distribución de la carga.

## Cuotas

Solo hubo unos cuantos hechos dignos de mencionar en cuanto a las cuotas en el ejercicio 2005, puesto que el nivel de liquidez del FMI durante el año fue satisfactorio y la decimotercera revisión general de cuotas (véase el recuadro 5.6) se encuentra en sus etapas iniciales<sup>10</sup>.

Al 30 de abril de 2005, 180 países miembros, que concentraban el 99% del total de las cuotas propuestas en 1998 en el marco de la undécima revisión general, habían aceptado y pagado el aumento de su cuota. Todos los países habilitados para aceptar el aumento propuesto ya lo habían hecho al

<sup>10</sup>En el sitio del FMI en Internet [www.imf.org/external/np/sec/pn/2003/pn03106.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2003/pn03106.htm) se proporciona información detallada (en inglés) sobre este tema.

final del ejercicio, y tres países no estaban habilitados para aceptarlo debido a que mantenían atrasos en sus pagos al FMI. El 20 de septiembre de 2004, la Junta de Gobernadores adoptó una resolución en virtud de la cual se estableció un nuevo plazo para aceptar los aumentos de cuota en el marco de la undécima revisión, que se prorrogaría 12 meses a partir de la fecha de la resolución. Al cierre del ejercicio, el total de cuotas ascendía a DEG 213.500 millones.

### Derechos especiales de giro

El DEG es un activo de reserva creado por el FMI en 1969 para complementar otros activos de reserva. Los DEG se asignan a los países miembros en proporción a sus cuotas en el FMI. Los países pueden utilizar DEG para obtener reservas en moneda extranjera de otros países o para efectuar pagos al FMI. La utilización a esos efectos no constituye un préstamo; los países reciben asignaciones de DEG con carácter incondicional y pueden utilizar los DEG para atender necesidades de financiamiento de su balanza de pagos sin adoptar medidas específicas de política económica o asumir obligaciones de reembolso. Si un país utiliza la cantidad neta de DEG que se le ha asignado paga la tasa de interés del DEG, mientras que si adquiere DEG por un monto superior a su asignación recibe intereses calculados a esa tasa. En total, se han asignado a los países miembros DEG 21.400 millones: DEG 9.300 millones en 1970–72 y DEG 12.100 millones en 1978–81. El valor del DEG se basa en el promedio ponderado de los valores de una cesta integrada por las principales monedas del mundo, y la tasa de interés del DEG se fija tomando como base el promedio ponderado de las tasas de interés de instrumentos a corto plazo negociados en los mercados de las monedas que integran la cesta de valoración del DEG (véase el recuadro 5.7). La tasa de interés del DEG constituye la base para calcular los intereses que se cobran por el financiamiento ordinario del FMI, así como la tasa de interés que se paga a los países miembros que son acreedores de la institución. El DEG también se utiliza como unidad de cuenta en las operaciones del FMI y de otros organismos internacionales.

Existen dos tipos de asignaciones de DEG:

- **Asignación general de DEG.** Las decisiones sobre asignaciones generales de DEG se adoptan en el contexto de períodos básicos sucesivos de cinco años y se requiere que la asignación permita satisfacer una necesidad global a largo plazo de complementar los activos de reserva existentes. La aprobación de las decisiones sobre asignaciones de DEG requiere una mayoría del 85% del total de votos.
- **Asignación de DEG de carácter excepcional.** En septiembre de 1997, la Junta de Gobernadores del FMI propuso una enmienda del Convenio Constitutivo para permitir una asignación especial de DEG de carácter excepcional a fin

### Recuadro 5.7 Valoración y tasa de interés del DEG

#### Valoración

El valor del DEG está basado en el promedio ponderado de los valores de una cesta integrada por las principales monedas del mundo. El método de valoración se examina a intervalos de cinco años. Tras la conclusión del último examen en el ejercicio 2001, el Directorio Ejecutivo decidió introducir una serie de cambios para tener en cuenta la adopción del euro como moneda común de varios países europeos y para reflejar la importancia cada vez mayor de los mercados financieros internacionales. Las monedas incluidas en la cesta de valoración figuran entre las más usadas en las transacciones internacionales y las más negociadas en los principales mercados de divisas. Las monedas seleccionadas para integrar la cesta del DEG para el período 2001–05 son el dólar de EE.UU., el euro, el yen japonés y la libra esterlina (véase el cuadro). En 2005 habrá de completarse una nueva revisión de la valoración del DEG, y la nueva cesta entrará en vigor el 1 de enero de 2006.

#### Tasa de interés

Desde que se revisó el método para determinar la tasa de interés del DEG en el ejercicio 2001, la tasa de interés semanal se ha determinado en base al promedio ponderado de las tasas de interés (expresadas como el equivalente del rendimiento anual de los bonos) de instrumentos a corto plazo en los mercados de las monedas incluidas en la cesta de valoración del DEG, a saber, la tasa Euribor a tres meses (tasa interbancaria de oferta en euros), las letras de financiamiento a 13 semanas del Gobierno de Japón, las letras a tres meses del Tesoro del Reino Unido y las letras a tres meses del Tesoro de Estados Unidos. En el ejercicio 2005, la tasa de interés del DEG evolucionó en consonancia con la evolución de los principales mercados monetarios, subiendo gradualmente del 1,62% a principios de mayo de 2004, hasta un nivel máximo del 2,49% en la última semana de abril de 2005. En el curso del ejercicio 2005, el promedio de la tasa de interés del DEG se situó en 2,1% (véase el gráfico).

#### Valoración del DEG, al 30 de abril de 2005

Moneda	Cantidades de unidades de cada moneda	Tipo de cambio <sup>1</sup>	Equivalente en dólares de EE.UU. <sup>2</sup>
Dólar de EE.UU.	0,5770	1,00000	0,577000
Euro	0,4260	1,29560	0,551926
Libra esterlina	0,0984	1,91200	0,188141
Yen japonés	21,0000	105,15000	0,199715
			1,516782

Partida informativa:

DEG 1 = \$1,51678

\$1 = DEG 0,659291

<sup>1</sup>Dólares de EE.UU. por unidad monetaria, salvo en el caso del yen japonés que se expresa en unidades monetarias por dólar de EE.UU.

<sup>2</sup>Redondeado a seis dígitos

#### Tasa de interés del DEG; 1995-abril de 2005 (Porcentaje)



de corregir la situación creada por el hecho de que más de una quinta parte de los países miembros del FMI, que habían ingresado en la institución después de la última asignación, nunca habían recibido asignaciones de DEG. Esta asignación especial de DEG permitiría a todos los países miembros de la institución participar en el sistema de DEG sobre una base equitativa, y duplicaría el total de asignaciones de DEG, que ascenderían de ese modo a DEG 42.900 millones. La enmienda propuesta entrará en vigor cuando haya sido ratificada por las tres quintas partes de los países miembros (111 países) que reúnan el 85% del número total de votos. Al 30 de abril de 2005, habían ratificado la enmienda 131 países, a los que corresponde el 77,33% del total de votos, y solo se requería la ratificación de Estados Unidos para implementar la propuesta.

### Operaciones y transacciones en DEG

Todas las transacciones en DEG se realizan a través del Departamento de DEG (que es una entidad financiera y no una unidad organizativa). La mayor parte de los DEG se encuentran en poder de los países miembros del FMI y de entidades oficiales autorizadas por el FMI como tenedores de DEG. El resto de los DEG asignados se halla en poder de la CRG. Aunque los tenedores autorizados no reciben asignaciones de DEG, pueden adquirirlos y utilizarlos en operaciones y transacciones con países miembros del FMI y con otros tenedores autorizados en las mismas condiciones que los miembros del FMI. Las transacciones en DEG se ven facilitadas por 14 acuerdos voluntarios en virtud de los cuales las partes están dispuestas a comprar o vender DEG a cambio de monedas de libre uso en transacciones internacionales, siempre y cuando sus propias tenencias de DEG se mantengan dentro de ciertos límites<sup>11</sup>. Estos acuerdos han ayudado a preservar la liquidez del sistema de DEG<sup>12</sup>.

En el ejercicio 2005, el total de transferencias de DEG se redujo a DEG 10.600 millones, frente a DEG 13.800 en el ejercicio 2004. Las mayores transferencias de DEG (DEG 49.100 millones) tuvieron lugar en el ejercicio 1999, cuando el volumen de transacciones en DEG aumentó significativamente debido a los pagos realizados por los países por concepto de aumento de cuotas.

Al 30 de abril de 2005, las tenencias propias de DEG del FMI, que aumentaron acusadamente en 1999 como resultado de los pagos de suscripciones de cuotas y que posteriormente se

redujeron a un mínimo de DEG 500 millones en el ejercicio 2004, habían aumentado a DEG 600 millones. El monto de DEG en poder de tenedores autorizados ascendió a DEG 300 millones. Las tenencias de DEG de los participantes no variaron con respecto al ejercicio 2004 y se mantuvieron en DEG 20.600 millones. Las tenencias de DEG de los países industriales y de los países que son acreedores netos, como proporción de la asignación acumulativa neta, disminuyeron con respecto al año anterior. Las tenencias de DEG de los países no industriales ascendieron a 96% de su asignación acumulativa neta, en comparación con el 76% un año antes.

### Evaluación de las salvaguardias

Desde el ejercicio 2000, la institución ha venido evaluando las salvaguardias de los bancos centrales de los países con respecto a las operaciones de crédito del FMI. Estas evaluaciones —que tienen por objeto ofrecer al FMI una garantía razonable de que los sistemas de declaración de datos, auditoría y control con los que cuentan los bancos centrales para la gestión de sus recursos, incluidos los recursos desembolsados por el FMI (véase el recuadro 5.8), son adecuados— sirven para detectar de manera continua los aspectos vulnerables de los sistemas de salvaguardias de los bancos centrales, incluidas las auditorías externas y la declaración de datos financieros. En el ejercicio 2005 se llevaron a cabo 17 evaluaciones de las salvaguardias en los bancos centrales de países miembros, con lo cual al 30 de abril de 2005 se habían concluido 112<sup>13</sup>.

Los resultados de las evaluaciones de las salvaguardias realizadas hasta la fecha indican que, en algunos casos, los recursos del FMI pueden haber corrido un riesgo importante aunque evitable; sin embargo, con el correr del tiempo los factores de vulnerabilidad detectados han disminuido en importancia y frecuencia. La experiencia demuestra que los bancos centrales están aplicando gradualmente las medidas recomendadas para reducir la vulnerabilidad. En el ejercicio 2005, los bancos centrales siguieron llevando a la práctica en gran medida las recomendaciones de las evaluaciones (más del 92% de las medidas más importantes). Entre las principales mejoras recomendadas en lo que respecta a las operaciones y los controles de los bancos centrales se destacan: 1) la adopción de una política de auditoría externa independiente, de conformidad con las normas internacionales; 2) la conciliación de los datos económicos declarados al FMI a efectos del seguimiento de los programas con los registros contables del banco central; 3) la mejora de la transparencia

<sup>11</sup>Incluyen 12 países miembros del FMI y un tenedor autorizado que han establecido acuerdos bidireccionales con el FMI y otro país miembro que ha establecido un acuerdo unidireccional (solo ventas) con la institución.

<sup>12</sup>En virtud del mecanismo de designación, los participantes cuya posición de balanza de pagos y reservas se considere suficientemente sólida pueden verse obligados, en caso de ser designados por el FMI a tal efecto, a proporcionar monedas de libre uso a cambio de DEG hasta determinadas sumas. El mecanismo de designación no se ha utilizado desde 1987, tras el establecimiento de acuerdos voluntarios a partir de 1986.

<sup>13</sup>Este total incluye 27 evaluaciones abreviadas realizadas para acuerdos en vigor antes del 30 de junio de 2000, en las que se examinó únicamente un elemento clave de las salvaguardias: la publicación de estados financieros anuales por parte del banco central verificados en forma independiente por auditores externos conforme a normas de auditoría internacionalmente aceptadas.

### Recuadro 5.8 Resumen de la política de evaluación de las salvaguardias

La política de salvaguardias, iniciada a partir del ejercicio 2000 como respuesta a varios casos de declaración de datos inexactos y de utilización indebida de los recursos del FMI, tiene por objeto complementar la condicionalidad, la asistencia técnica y otros mecanismos que han garantizado tradicionalmente la utilización correcta de los préstamos del FMI.

#### Objetivo de la evaluación de las salvaguardias

- Ofrecer al FMI una garantía *razonable* de que los sistemas de control, contabilidad, presentación de datos y auditoría, y el marco jurídico con que cuenta un banco central para la gestión de los recursos, incluidos los desembolsos del FMI, son adecuados para garantizar la integridad de las operaciones financieras y la declaración de datos al FMI.

#### Ámbito de aplicación de la evaluación de las salvaguardias

- Bancos centrales con nuevos acuerdos relativos al uso de recursos del FMI aprobados después del 30 de junio de 2000; aumentos de los recursos de acuerdos en vigor; países que aplican un programa de acumulación de derechos en el marco del cual se comprometen recursos; beneficiarios de asistencia de emergencia a países en situación de posconflicto (determinados individualmente).

- Es voluntaria en el caso de países miembros con programas supervisados por el FMI.
- No es aplicable ni a las compras en el primer tramo de crédito ni a los acuerdos independientes en el marco del servicio de financiamiento compensatorio.

#### Alcance de la política

En las evaluaciones se examinan cinco aspectos importantes de las salvaguardias de los bancos centrales, que en inglés se conocen con la sigla ELRIC y que consisten en lo siguiente:

- Mecanismo de auditoría externa.
- Estructura jurídica e independencia.
- Marco de presentación de datos financieros.
- Mecanismo de auditoría interna.
- Sistema de controles internos.

#### Metodología

- La evaluación de las salvaguardias se basa en una serie de procedimientos establecidos para garantizar la coherencia en su aplicación. Todos los bancos centrales sujetos a una evaluación presentan una serie estándar de documentos a los funcionarios del FMI, quienes examinan la información proporcionada y, si es necesario, se ponen en contacto con las autoridades del banco central y los auditores externos. Este examen puede complementarse con una visita al banco central para obtener o clarificar la información necesaria para extraer conclusiones y formular recomendaciones.

tarse con una visita al banco central para obtener o clarificar la información necesaria para extraer conclusiones y formular recomendaciones.

- El resultado de la evaluación de las salvaguardias es un informe confidencial en el que se indican los factores de vulnerabilidad, se asignan las calificaciones de riesgo y se presentan recomendaciones a las autoridades del banco central para mitigar el riesgo detectado. Las autoridades del país tienen oportunidad de formular comentarios sobre todos los informes de evaluación de salvaguardias. Las conclusiones y las medidas correctivas convenidas se presentan en forma resumida al Directorio Ejecutivo del FMI cuando se aprueba un acuerdo o, a más tardar, cuando se efectúa la primera revisión en el marco del acuerdo, pero el informe sobre las salvaguardias en sí no se divulga ni al Directorio ni al público en general.
- El personal técnico del FMI supervisa de forma regular la aplicación de las recomendaciones sobre salvaguardias.

#### Referencias

- Los estudios preparados por el personal técnico del FMI y otra información de referencia relativa a la política de salvaguardias pueden consultarse en [www.imf.org/external/fin.htm](http://www.imf.org/external/fin.htm).

y la coherencia en la presentación de los informes financieros, incluida la publicación de los estados financieros auditados; 4) la mejora de los controles respecto a la gestión de las reservas, y 5) la implementación de auditorías internas independientes y de alta calidad. En general, los bancos centrales han aceptado los resultados de las evaluaciones de las salvaguardias y esta política ha mejorado la reputación y la credibilidad del FMI como prestamista prudente, al tiempo que ha permitido mejorar los procedimientos operativos y contables de los bancos centrales.

En abril de 2005, el Directorio Ejecutivo concluyó un segundo examen de los resultados de la política de evaluación de las salvaguardias y ratificó que seguirá contando con su respaldo general<sup>14</sup>. Tras concluir el examen, el Directorio 1) reconoció

que el marco actual para evaluar las operaciones de los bancos centrales es en general adecuado; 2) coincidió en que las evaluaciones de las salvaguardias han tenido un efecto positivo en las operaciones de los bancos centrales, incluidos su gestión de gobierno y sus sistemas de control; 3) avaló que, cuando corresponda, se efectúe un análisis de cada caso para determinar la aplicación de la evaluación de las salvaguardias cuando se utilicen recursos del FMI en el marco de la asistencia de emergencia a países en situación de posconflicto y las modalidades que se utilizarán para realizar tres tipos de evaluaciones en el futuro, y 4) aceptó modificar de semestral a anual la frecuencia de los estudios de actualización de las salvaguardias. El próximo examen de la política de salvaguardias se llevará a cabo en tres años.

Como parte del segundo examen, el Directorio Ejecutivo analizó los resultados de un informe realizado por un grupo independiente de expertos. Este grupo, integrado por cuatro vicegobernadores de bancos centrales de diferentes regiones, elaboró un informe sobre la política de salvaguardias

<sup>14</sup>El informe, junto con un estudio presentado por un grupo independiente de expertos y otros informes intermedios, puede consultarse (en inglés) en el sitio del FMI en Internet [www.imf.org/external/fin.htm](http://www.imf.org/external/fin.htm).

### Cuadro 5.5 Atrasos frente al FMI de países con obligaciones en mora de seis meses o más, desglosados por tipo

(Millones de DEG; al 30 de abril de 2005)

	Por tipo				
	Total	Departamento General (incl. SAE) <sup>1</sup>	Departamento de DEG	Fondo Fiduciario	SCLP
Liberia	510,7	455,2	25,1	30,4	—
Somalia	223,1	204,4	10,8	8,0	—
Sudán	1.058,1	978,8	0,1	79,2	—
Zimbabwe	203,7	122,8	—	—	80,9
<b>Total</b>	<b>1.995,6</b>	<b>1.761,2</b>	<b>36,0</b>	<b>117,5</b>	<b>80,9</b>

<sup>1</sup>Servicio de ajuste estructural.

basado en un análisis de 27 bancos centrales. En el informe se concluye que la política de salvaguardias ha dado buenos resultados, pero se recomienda introducir algunas mejoras en el proceso.

Al igual que en años anteriores, en el ejercicio 2005 el personal técnico del FMI organizó seminarios sobre las salvaguardias para seguir explicando a los bancos centrales la metodología y la importancia del sistema. Se dictaron cursos en el Instituto Regional de Capacitación del FMI en Singapur en mayo de 2004 y en el Instituto del FMI (en Washington) en diciembre de 2004. Al 30 de abril de 2005, más de 170 funcionarios de 92 países habían asistido a estos cursos.

### Atrasos frente al FMI

La estrategia de cooperación reforzada con respecto a las obligaciones financieras en mora frente al FMI consta de tres elementos esenciales: prevención, colaboración intensificada y medidas correctivas<sup>15</sup>.

El total de obligaciones financieras en mora frente al FMI ascendía a DEG 2.000 millones al 30 de abril de 2005, cifra ligeramente inferior a los DEG 2.100 millones registrados al comienzo del ejercicio (véase el cuadro 5.5). La razón principal de la reducción fue que el 22 de septiembre de 2004 Iraq liquidó sus atrasos persistentes frente al FMI, que ascendían a DEG 55,3 millones. Los atrasos de Sudán frente a la institución también disminuyeron debido a que los pagos mensuales periódicos fueron mayores que las obligaciones que iban venciendo. Al 30 de abril de 2005, la mayoría de los atrasos frente al FMI eran de carácter persistente, es decir, de una duración de seis meses o más, y el 44,9% de ellos correspondía al principal en mora y el resto a cargos e intereses en mora. Más de las cuatro quintas partes

<sup>15</sup>Véase en el *Informe Anual 2001*, págs. 83 y 84, información de referencia sobre la estrategia de cooperación reforzada del FMI para hacer frente a los atrasos.

constituían atrasos frente a la CRG y el resto frente al Departamento de DEG y la Cuenta Fiduciaria del SCLP.

Los dos países con atrasos persistentes de mayor cuantía frente al FMI —Sudán y Liberia— concentran el 78,6% de las obligaciones financieras en mora frente a la institución; los atrasos restantes corresponden a Somalia y Zimbabwe. En el marco de la estrategia de cooperación reforzada con respecto a los atrasos, se han aplicado medidas correctivas a los países con obligaciones en mora frente al FMI<sup>16</sup>. En el ejercicio 2005 no se produjeron cambios en la estrategia de colaboración reforzada del FMI.

En agosto de 2004, el Directorio Ejecutivo del FMI examinó la estrategia general de la institución frente a los atrasos y prorrogó por un año más el enfoque de los “derechos”<sup>17</sup>. En el ejercicio 2005, el Directorio Ejecutivo también examinó en varias ocasiones la situación de las obligaciones financieras en mora de algunos países frente al FMI:

- En dos ocasiones el Directorio Ejecutivo consideró las obligaciones financieras en mora de Liberia frente al FMI: el 20 de octubre de 2004 y el 20 de abril de 2005. En el examen de octubre, el Directorio instó a las autoridades a seguir un plan de medidas que establezca plazos concretos para corregir las desviaciones en la conducción de la política fiscal y monetaria. En abril, el Directorio observó que, desde la última revisión, el grado de cooperación de Liberia con el FMI en lo relativo a las políticas y los pagos había sido dispar, pero coincidió en que esto se debía, en gran medida, a las difíciles circunstancias políticas y de recuperación tras el conflicto. El Directorio decidió no tomar más medidas correctivas por el momento. Sin embargo, exhortó a las autoridades a adoptar y llevar a la práctica cuanto antes un programa económico integral que pueda ser supervisado por el personal técnico del FMI y a incrementar los pagos mensuales al FMI teniendo en cuenta la evolución de las finanzas públicas y la balanza de pagos.
- El 15 de diciembre de 2004, el Directorio Ejecutivo consideró las obligaciones financieras en mora de Sudán frente al FMI. El Directorio elogió los favorables resultados en materia de política económica logrados por las autoridades sudanesas al amparo del programa para 2004 supervisado por el FMI, así como el compromiso de las autoridades de incrementar los pagos al FMI a \$30 millones en 2004. Los directores instaron al país a incrementar aún más los pagos a la institución en función de la evolución

<sup>16</sup>En el caso de Somalia se ha aplazado la aplicación de medidas correctivas debido a la carencia de un gobierno central en funcionamiento.

<sup>17</sup>El enfoque de los “derechos”, creado en 1990, permite a los países miembros establecer una trayectoria de políticas y pagos al FMI en el marco de un programa de acumulación de derechos y obtener “derechos” a utilizar recursos del FMI en virtud de acuerdos consecutivos tras la conclusión del programa y la liquidación de sus atrasos frente a la institución.

de la balanza de pagos, teniendo en cuenta las necesidades fiscales y cambiarias debidas al proceso de paz.

- En dos ocasiones el Directorio Ejecutivo consideró la queja formulada por el del Director Gerente con respecto a la separación obligatoria de Zimbabwe del FMI<sup>18</sup>. El 7 de julio de 2004, el Directorio instó a las autoridades a adoptar y poner en marcha, con carácter urgente, un programa completo de ajuste, incluidas medidas cambiarias, medidas de austeridad monetaria y reordenamiento de las finanzas públicas y reformas estructurales. El Directorio tomó nota de la reanudación de los pagos trimestrales de Zimbabwe al FMI por un valor de \$1,5 millones. Con el fin de brindar a las autoridades una nueva oportunidad para mejorar la cooperación con el FMI, el Directorio decidió considerar la queja una vez más antes del 6 de enero de 2005, plazo que se prorrogó posteriormente al 17 de febrero de 2005. En su reunión del 16 de febrero de 2005, el Directorio tomó nota de los pagos que Zimbabwe había efectuado al FMI desde la última revisión, por un valor de \$13,5 millones, los cuales, sin embargo, no fueron suficientes para corregir los atrasos del país ante la institución. El Directorio exhortó a Zimbabwe a desplegar todos los esfuerzos posibles para incrementar los pagos y poner al día sus obligaciones financieras en mora. El Directorio tomó nota de las medidas iniciales tomadas por Zimbabwe para frenar el deterioro de su economía, pero estimó que no eran suficientes. El Directorio instó una vez más a las autoridades a adoptar y poner en marcha con carácter urgente un programa integral de ajuste. El Directorio decidió considerar una vez más la queja formulada por el del Director Gerente en un plazo de seis meses o, si ocurre primero, al momento de analizar la consulta del Artículo IV con Zimbabwe correspondiente a 2005.

Al 30 de abril de 2005, Liberia, Somalia, Sudán y Zimbabwe seguían estando inhabilitados en virtud del Artículo XXVI, Sección 2 a), para utilizar los recursos generales del FMI. Además, se había eliminado previamente a Zimbabwe de la lista de países habilitados para acogerse al SCLP y estaban en vigor declaraciones de no cooperación —que constituyen un paso ulterior en la estrategia de cooperación refor-

zada frente a los atrasos— con respecto a Liberia y Zimbabwe. También se suspendieron los derechos de voto y otros derechos conexos de esos dos países en el FMI. Asimismo, estaba pendiente una queja con respecto a la separación obligatoria de Zimbabwe del FMI.

### Mecanismo de auditoría externa

Los mecanismos de auditoría externa del FMI consisten en un Comité de Auditoría Externa y una empresa de auditoría externa. El Comité de Auditoría Externa se encarga del control general de la función de auditoría externa y de los procesos de control interno. Está integrado por tres miembros elegidos por el Directorio Ejecutivo y designados por el Director Gerente. Los miembros duran en su cargo tres años, en forma escalonada, y son independientes. Los miembros del Comité son ciudadanos de diferentes países miembros del FMI en el momento de su designación y deben poseer las calificaciones necesarias para supervisar la auditoría anual. El Comité de Auditoría Externa en general se reúne dos veces por año, en Washington, y está disponible para consultas todo el año.

Los miembros del Comité de Auditoría Externa de 2005 son: Sr. Philippe Adhémar (Presidente), Consejero Principal del Tribunal de Cuentas, Francia; Sr. Pentti Hakkarainen, miembro del Directorio del Banco de Finlandia, y Dr. Len Konar, asesor independiente, Sudáfrica.

La responsabilidad de realizar la auditoría externa y preparar la opinión de auditoría compete a la empresa de auditoría externa. Esta es seleccionada por el Directorio Ejecutivo, en consulta con el Comité de Auditoría Externa, y es designada formalmente por el Director Gerente. Al concluir la auditoría anual, el Comité de Auditoría Externa remite el informe preparado por la empresa de auditoría externa, por intermedio del Director Gerente y el Directorio Ejecutivo, a la Junta de Gobernadores. En ese proceso, el Comité de Auditoría Externa informa al Directorio Ejecutivo de los resultados de la auditoría. La empresa de auditoría externa es normalmente designada por un período de cinco años. Actualmente es Deloitte & Touche LLP.

Los estados financieros del FMI correspondientes al ejercicio 2005 se encuentran en el apéndice VII del presente *Informe Anual*.

<sup>18</sup>El procedimiento de separación obligatoria de Zimbabwe del FMI (de conformidad con el Artículo XXVI, Sección 2 c), del Convenio Constitutivo) se inició el 6 de febrero de 2004.