

Operaciones y políticas financieras





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 5.1). 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 los países de bajo ingreso a tasas de interés muy bajas y con plazos de vencimiento largos. El fin de estos préstamos es respaldar programas destinados a fortalecer la situación de la balanza de pagos, responder a shocks imprevistos, promover un crecimiento duradero, mejorar los niveles de vida y reducir la pobreza. El FMI también proporciona donaciones a los países pobres muy endeudados habilitados al efecto y a ciertos países de bajo ingreso para ayudarlos a lograr una situación de endeudamiento externo viable y a alcanzar sus metas de reducción de la pobreza. El capital de los préstamos de carácter concesionario se financia con recursos que el FMI obtiene de los países miembros a tasas de interés de mercado, actuando la institución como fideicomisario. Los recursos que se utilizan para subvencionar la tasa de interés que se cobra a los prestatarios y las donaciones para el alivio de la deuda se financian mediante aportaciones suplementarias de ciertos 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.

En el ejercicio 2006 se produjeron varios acontecimientos financieros destacables:

- El volumen de crédito del FMI pendiente de reembolso disminuyó a niveles bajos, ya que las favorables condicio-

nes de financiamiento externo para los países de mercados emergentes contribuyeron a una notable reducción de la demanda de crédito del FMI y a que varios prestatarios de importancia reembolsaran en forma anticipada sus créditos frente a la institución.

- La reducción del crédito pendiente de reembolso trajo consigo una merma del ingreso del FMI, que proviene sobre todo de los intereses que se cobran por los préstamos. Ante esta situación, el FMI empezó a tomar medidas para crear una base de ingresos estable y diversificada que dependa menos de las operaciones de crédito. El Directorio Ejecutivo creó una Cuenta de Inversiones para que el FMI pueda invertir sus reservas a fin de elevar el número de fuentes y el nivel de ingresos. Está en curso un examen de las finanzas del FMI en virtud del cual se están analizando otras medidas para afianzar la estructura financiera de la institución y reforzar su capacidad para generar ingresos.
- Se pusieron en marcha iniciativas para mejorar las formas en que el FMI ayuda a los países de bajo ingreso a acelerar el crecimiento económico, reducir la pobreza, disminuir sus cargas de deuda y hacer frente a las secuelas de los shocks. Dos de estas iniciativas fueron la creación del Servicio para Shocks Exógenos y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, cuyos pormenores se describen en el capítulo 6.

Actividades financieras ordinarias

Los recursos para las actividades financieras ordinarias del FMI provienen de las suscripciones de cuota de los países miembros, depositadas en la Cuenta de Recursos Generales (CRG) (véase el recuadro 8.1). La mayor parte de los préstamos 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 causadas por 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), en los casos de países que se vean perturbados por pérdidas repentinas 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

Gráfico 8.1 Préstamos ordinarios pendientes de reembolso, 1996–30 de abril de 2006



volumen de crédito del FMI pendiente de reembolso. Los plazos de reembolso también varían según el tipo de préstamo (véase el cuadro 5.1).

Préstamos

Durante el ejercicio 2006 los reembolsos de los préstamos aumentaron acusadamente a DEG 32.800 millones. Muchos países —Argelia, Argentina, Armenia, Brasil, Georgia, Papua Nueva Guinea, la República del Congo, Uzbekistán y Zimbabue— reembolsaron el total de sus obligaciones frente al FMI en la Cuenta de Recursos Generales, y algunos de ellos lo hicieron en forma anticipada. Los reembolsos anticipados ascendieron a un total de DEG 21.900 millones, y correspondieron a Argelia (DEG 246 millones), Argentina (DEG 6.700 millones), Brasil (DEG 14.200 millones), Bulgaria (DEG 249 millones) y Uruguay (DEG 519 millones).

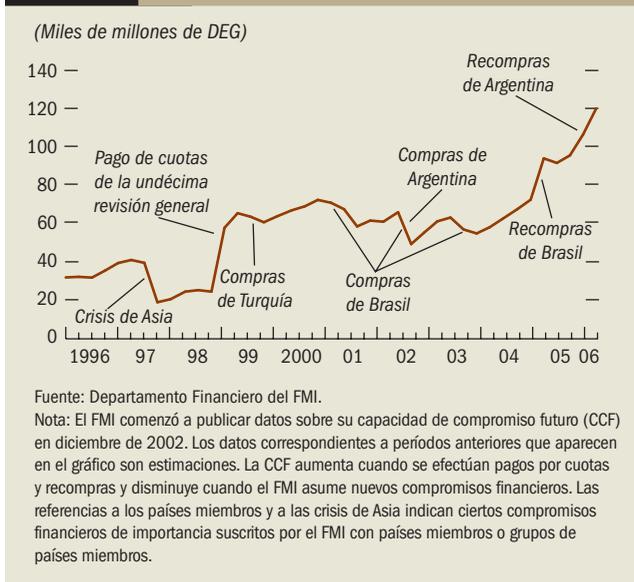
Los desembolsos durante el ejercicio financiero se situaron en un nivel relativamente bajo de DEG 2.200 millones, y la mayor parte correspondió a un desembolso efectuado a favor de Turquía en virtud de su Acuerdo de Derecho de Giro. Además, se efectuaron desembolsos por un total de DEG 17,2 millones en el marco de la Asistencia de Emergencia a Países en Situación de Posconflicto para Haití y la República Centroafricana.

Dado el alto nivel de reembolsos netos, el volumen de crédito del FMI pendiente de reembolso se redujo de DEG 49.900 millones en abril de 2005 a DEG 19.200 millones al cierre del ejercicio 2006, la cifra más baja en 25 años (véase el gráfico 8.1)¹.

Además de los pagos anticipados, 18 países miembros —Bolivia, Bosnia y Herzegovina, Brasil, Bulgaria, Ecuador, Indonesia, Jordania, Pakistán, Papua Nueva Guinea, la República Dominicana, la ex República Yugoslava de Macedonia, Rumania,

¹Al 30 de abril de 2006, DEG 1 = \$1,47106.

Gráfico 8.2 Capacidad de compromiso futuro (CCF) a un año del FMI, 1996–abril de 2006



Serbia y Montenegro, Sri Lanka, Turquía, Ucrania, Uruguay y Yemen— efectuaron reembolsos según el calendario previsto, por un monto de DEG 2.900 millones en el curso del año. Cinco miembros solicitaron y obtuvieron prórrogas de los plazos de expectativas de recompra (véase el cuadro 8.1). Al 30 de abril de 2006 no había créditos pendientes de reembolso sujetos a expectativas de recompra en un plazo establecido, de conformidad con las normas adoptadas en noviembre de 2000 (véase el recuadro 8.2).

Los nuevos compromisos del FMI aumentaron acusadamente, de DEG 1.300 millones en el ejercicio 2005 a DEG 8.400 millones en el ejercicio 2006, en gran medida debido al Acuerdo de Derecho por un monto de DEG 6.700 millones suscrito con Turquía en mayo de 2005 (véase el cuadro 8.2). El FMI aprobó un total de cinco nuevos Acuerdos de Derecho de Giro y un aumento de los recursos de un acuerdo vigente, además de un Acuerdo Ampliado para Albania. Haití y la República Centroafricana efectuaron compras en el marco de la Asistencia de Emergencia a Países en Situación de Posconflicto (EPCA). En el ejercicio no se suscribieron compromisos ni en el marco del Servicio de Complementación de Reservas (SCR) ni al amparo del Servicio de Financiamiento Compensatorio (SFC).

Al cierre del ejercicio 2006 estaban vigentes 11 Acuerdos de Derecho de Giro y Acuerdos Ampliados, 7 de los cuales tenían carácter precautorio, dado que los prestatarios habían manifestado su intención de no utilizar los fondos comprometidos a su favor por el FMI. Al 30 de abril de 2006, el saldo total no desembolsado en el marco de los acuerdos vigentes ascendía a DEG 7.500 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 y monedas. Cada cinco años se realiza una revisión general de las cuotas del FMI, a la vista de cuyo resultado se pueden proponer ajustes del volumen global y la distribución de las cuotas para adaptarlas a la evolución de la economía mundial; el período de la decimotercera revisión general de las cuotas, que está en curso, concluirá en enero de 2008. La cuota de un país también puede modificarse independientemente de una revisión general, para tener en cuenta circunstancias importantes que hayan surgido en la economía del país en relación con la economía mundial. 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 de la institución en virtud de las cuales se otorgan préstamos únicamente en las monedas de países miembros que tienen una situación financiera sólida. La base de los recursos utilizables aumentó durante el ejercicio después de que Kazajstán y la República Eslovaca se incorporaran al Plan de Transacciones Financieras del FMI (véase el recuadro 8.3).

La liquidez del FMI, medida según la capacidad de compromiso futuro (CCF; véase el recuadro 8.4), aumentó de DEG 94.300 millones al 30 de abril de 2005 al máximo histórico de DEG 120.100 millones al 30 de abril de 2006 (véase el gráfico 8.2).

Actividades de financiamiento de carácter concesionario

El FMI brinda apoyo a los países miembros de bajo ingreso a través de diversos instrumentos: préstamos de carácter concesionario otorgados mediante el Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (SCLP), donaciones

Cuadro 8.1 Prórroga del plazo de las expectativas de recompra en el ejercicio 2006

País miembro	Período comprendido por la prórroga ¹	Fecha de aprobación	Monto prorrogado
			(Millones de DEG)
Argentina	20 de mayo de 2005-28 de abril de 2006	18-V-2005	1.683,1
Dominica	22 de diciembre de 2005-22 de diciembre de 2006	14-X-2005	1,3
Macedonia, ex Rep. Yugoslava de	4 de noviembre de 2005-29 de septiembre de 2006	31-VIII-2005	5,4
Macedonia, ex Rep. Yugoslava de	30 de septiembre de 2006-31 de diciembre de 2007	20-IV-2006	13,4
Turquía	2 de enero de 2006-22 de diciembre de 2006	11-V-2005	2.520,7
Uruguay	8 de febrero de 2006-19 de diciembre de 2006	18-I-2006	540,9
Total²			4.764,7

Fuente: Departamento Financiero del FMI.

¹Período en que las recompras prorrogadas vencían originalmente.

²Es posible que el total no coincida con la suma debido al redondeo de las cifras.

Cuadro 8.2 Préstamos ordinarios del FMI aprobados en el ejercicio 2006

País miembro	Tipo de acuerdo	Fecha de entrada en vigor	Monto aprobado ¹
			(Millones de DEG)
Albania	Acuerdo Ampliado a 3 años	1-II-2006	8,5
Colombia	Acuerdo de Derecho de Giro a 18 meses	2-V-2005	405,0
Croacia	Aumento de recursos del Acuerdo de derecho de Giro	29-III-2006	2,0
Iraq	Acuerdo de Derecho de Giro a 15 meses	23-XII-2005	475,4
Macedonia, ex Rep. Yugoslava de	Acuerdo de Derecho de Giro a 3 años	31-VIII-2005	51,7
Turquía	Acuerdo de Derecho de Giro a 3 años	11-V-2005	6.662,0
Uruguay	Acuerdo de Derecho de Giro a 3 años	8-VI-2005	766,3
Total			8.370,9

Fuente: Departamento Financiero del FMI.

¹En los aumentos de recursos únicamente se indica el monto del aumento.

que permiten a países pobres muy endeudados (PPME) llegar a un nivel de endeudamiento sostenible y asistencia de emergencia subvencionada para países que se encuentran en situaciones de posconflicto o que han sufrido catástrofes naturales. Durante el ejercicio 2006, el FMI lanzó dos iniciativas de envergadura encaminadas a afianzar esta asistencia financiera: la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM) y el Servicio para Shocks Exógenos (SSE).

En julio de 2005, el Grupo de los Ocho (G-8) propuso que el FMI, la Asociación Internacional de Fomento y el Fondo Africano de Desarrollo cancelaran al 100% la deuda de los países que hubieran llegado o estuvieran por llegar al punto de culminación fijado por la Iniciativa Reforzada para los PPME. Eso llevó al Directorio Ejecutivo del FMI a adoptar la IADM en noviembre de 2005. La iniciativa, en vigencia desde el 5 de enero de 2006, brinda alivio de la deuda a los países miembros con un ingreso anual per cápita máximo de \$380 y a los PPME que superan esa cifra, y afecta a los montos desembolsados por el FMI hasta fines de 2004 que se encuentren pendientes de pago cuando los respectivos países cumplan las condiciones que les permiten acceder a

Recuadro 8.1 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 —basada principalmente en el tamaño relativo de la economía y el volumen de 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 8.3).

El préstamo se desembolsa mediante la “compra” al FMI de activos de reserva por parte del país prestatario 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 8.9), 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 al FMI (saldo en el tramo 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 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 del FMI (véase el recuadro 8.4).

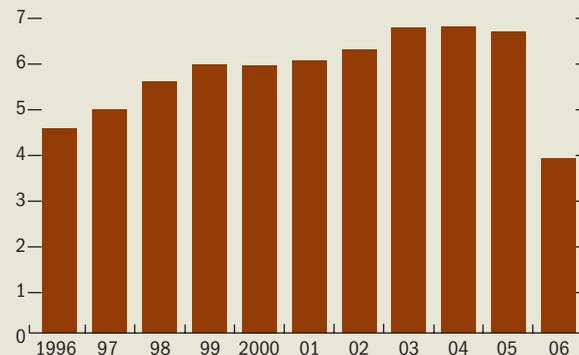
En www.imf.org/external/fin.htm figuran (en inglés) datos detallados sobre los diversos aspectos de la estructura financiera del FMI y actualizaciones periódicas de sus actividades financieras.

este beneficio. Concebida como complemento de la Iniciativa para los PPME, la IADM pretende facilitar recursos adicionales a un grupo de países de bajo ingreso de modo tal que puedan alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio. El costo que la iniciativa representa para el FMI quedará saldado con los recursos propios de la institución, además de aportes bilaterales.

En la reunión que celebró en septiembre de 2005, el Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI) avaló

Gráfico 8.3 Saldo de crédito del SCLP¹

(Miles de millones de DEG; fin del ejercicio)



Fuente: Departamento Financiero del FMI.

¹Incluye préstamos paralelos del Fondo Saudita para el Desarrollo.

Cuadro 8.3 Acuerdos en el marco del SCLP aprobados en el ejercicio 2006

País miembro	Fecha de entrada en vigor	Monto aprobado
(Millones de DEG)		
Albania	1-II-2006	8,5
Armenia	25-V-2005	23,0
Benin	5-VIII-2005	6,2
Camerún	24-X-2005	18,6
Granada	17-IV-2006	10,5
Malawi	5-VIII-2005	38,2
Niger ¹	14-XI-2005	19,7
Santo Tomé y Príncipe	1-VIII-2005	3,0
Total		127,7

Fuente: Departamento Financiero del FMI.

¹Aumento de recursos del SCLP.

una propuesta sobre la creación de un servicio que otorgara financiamiento en condiciones concesionarias a países de bajo ingreso afectados por shocks exógenos que no tuvieran un acuerdo vigente en el marco del SCLP. El 23 de noviembre de 2005, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó la creación del SSE como parte de la Cuenta Fiduciaria del SCLP (que pasó a denominarse Cuenta Fiduciaria SCLP-SSE).

La decisión de dar cuerpo a la IADM y al SSE modificó la estructura financiera a través de la cual el FMI brinda asistencia en condiciones concesionarias a los países miembros de bajo ingreso (véase el recuadro 8.5).

Véase también el capítulo 6.

Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza

Los préstamos concesionarios que el FMI otorga en el marco del SCLP tienen como objetivo explícito y clave reducir la pobreza en el contexto de una estrategia eco-

nómica orientada hacia el crecimiento. Los préstamos del SCLP respaldan los planes que los países prestatarios trazan en un Documento de Estrategia de Lucha contra la Pobreza (DELP), en cuya preparación participan la sociedad civil y otros interlocutores interesados en el desarrollo. Estos préstamos tienen una tasa de interés del 0,5% anual, con pagos bianuales que empiezan a los 5½ años del desembolso y concluyen a los 10 años del mismo.

En el ejercicio 2006, el Directorio Ejecutivo aprobó siete nuevos acuerdos en el marco del SCLP (a favor de Albania, Armenia, Benin, Camerún, Granada, Malawi y Santo Tomé y Príncipe), por los que se comprometieron recursos por un total de DEG 107,9 millones (véase el cuadro 8.3). Además, el Directorio aprobó un aumento de los recursos correspondientes a un acuerdo vigente a favor de Níger por un monto de DEG 19,7 millones para ayudar al país a recuperarse de las secuelas económicas de una grave sequía y del deterioro de la relación de intercambio. El total de desembolsos en el marco del SCLP ascendió a DEG 400 millones en el ejercicio 2006. Al 30 de abril de 2006 se estaba proporcionado respaldo para programas de reforma mediante acuerdo en el marco del SCLP a 27 países, para los que se habían comprometido un total DEG 1.800 millones, con saldos no utilizados de DEG 700 millones; el volumen total de crédito pendiente de reembolso en el marco del SCLP al 30 de abril de 2006 ascendía a DEG 3.800 millones (véase el gráfico 8.3).

Como se explica en el recuadro 8.5, el SCLP se financia por medio de la Cuenta Fiduciaria SCLP-SSE y el Fondo Fiduciario SCLP-PPME. Al 30 de abril de 2006, el total de recursos disponibles para financiar las operaciones en el marco del SCLP-SSE ascendía a DEG 15.800 millones, de los cuales ya se habían comprometido DEG 12.900 millones. Se prevé que el monto restante de recursos no comprometidos utilizables para otorgar préstamos en el marco del SCLP-SSE, DEG 2.900 millones, será suficiente para cubrir la demanda de recursos proyectada de esos servicios hasta 2008 inclusive². El total de recursos comprometidos ya desembolsados era de DEG 12.100 millones. Basándose en estos supuestos, los recursos disponibles para subvencionar el SCLP, cuyo valor neto actualizado (VNA) al cierre de 2005 asciende a 1.300 millones, necesitarían complementarse con aproximadamente DEG 100 millones para garantizar que los préstamos actuales y futuros en el marco del SCLP estén subvencionados hasta 2008 inclusive.

Servicio para Shocks Exógenos

El FMI puso en marcha el SSE durante el ejercicio 2006, motivado por el deseo de brindar asistencia de carácter con-

²Se excluye cualquier posible necesidad de financiamiento concesionario para tres países con atrasos persistentes —Liberia, Somalia y Sudán— en caso de que se regularizara su situación y de que posteriormente se suscribieran acuerdos en el marco del SCLP.

Recuadro 8.2 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 tuvieran 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. 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. Las expectativas de recompra en un plazo establecido pueden ser prorrogadas a solicitud de los países miembros.

Servicio financiero	Calendario de obligaciones de recompra (Años)	Calendario de expectativas de recompra (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

cesionario a los países miembros de bajo ingreso golpeados repentinamente por un shock exógeno (como por ejemplo una perturbación profunda de la relación de intercambio) que no tengan suscrito un acuerdo en el marco del SCLP. Las decisiones del Directorio Ejecutivo para crear el SSE fueron adoptadas el 23 de noviembre de 2005 y entraron en vigor el 5 de enero siguiente. Las condiciones de reembolso de los préstamos del SSE son idénticas a las del SCLP.

De acuerdo con las estimaciones, los créditos que se proyecta otorgar a través del SSE durante los cinco próximos años exigirán movilizar recursos para préstamos por un total de DEG 2.000 millones y recursos para subvenciones por DEG 500 millones (valor neto actualizado a fines de 2005). Esa necesidad llevó al FMI a tomar contacto, en noviembre de 2005, con una amplia variedad de países miembros, ya sea pertenecientes a la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), exportadores de petróleo o aquellos que han acumulado sustanciales reservas de divisas. A fines de abril de 2006, nueve países miembros se habían comprometido a realizar aportaciones bilaterales para subvenciones por DEG 219 millones (véase el cuadro 8.4). Francia, por su parte, también se comprometió a contribuir con nuevos recursos para préstamos por un valor de \$1.000 millones a una tasa concesionaria, buscando crear así una contribución implícita para subvenciones.

Recuadro 8.3 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 2006, con la adición de Kazajstán en diciembre de 2005 y de la República Eslovaca en marzo de 2006, participaban en el Plan de Transacciones Financieras los 48 países miembros enumerados a continuación:

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

La Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM) y la Iniciativa Reforzada para los Países Pobres muy Endeudados (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 2006, 29 países habían llegado al punto de decisión en el marco de la Iniciativa Reforzada para los PPME³, y 19 de ellos habían alcanzado el punto de culminación.

El FMI proporciona asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME en forma de donaciones que se utilizan para

³Se excluye Côte d'Ivoire, que alcanzó el punto de decisión solo en el marco de la Iniciativa para los PPME original.

Cuadro 8.4 Aportaciones para subvencionar el SSE

(Ejercicio 2006; en base caja)

País contribuyente	Aportaciones prometidas ¹	Fecha de promesa	Equivalente en DEG
<i>(Millones de unidades monetarias)</i>			
Arabia Saudita ²	DEG 40	7-III-06	40,0
Canadá	DEG 14,3	28-XI-05	14,3
España	DEG 5,3	24-IV-06	5,3
Francia ³	\$30	16-XII-05	20,4 ⁴
Japón	DEG 20	28-XI-05	20,0
Omán	DEG 3	19-III-06	3,0
Noruega	DEG 24,7	15-III-06	24,7
Reino Unido ⁵	£50	23-XI-05	61,3 ⁴
Rusia, Federación de	DEG 30	30-I-06	30,0
Total			219,0

Fuente: Departamento Financiero del FMI.

¹Algunas aportaciones están sujetas aún a aprobación parlamentaria.

²VNA al cierre de 2005.

³Contribución implícita para subvenciones que se generará a partir de los recursos de un nuevo préstamo de \$1.000 millones con una tasa concesionaria.

⁴Cálculo basado en el tipo de cambio al final de abril en el caso de las aportaciones a desembolsar.

⁵La primera cuota (£10 millones) se desembolsó el 21 de marzo de 2006 y equivale a DEG 12,1 millones.

pagar parte del servicio de la deuda de los países miembros frente a la institución. Al 30 de abril de 2006, el FMI había comprometido DEG 1.900 millones en concepto de donaciones a favor de los siguientes países: Benin, Bolivia, Burkina Faso, Burundi, Camerún, Chad, Côte d'Ivoire, Etiopía, Gambia, Ghana, Guinea, Guinea-Bissau, Guyana, Honduras, Madagascar, Malawi, Malí, Mauritania, Mozambique, Nicaragua, Níger, la República del Congo, la República Democrática del Congo, Rwanda, Santo Tomé y Príncipe, Senegal, Sierra Leona, Tanzania, Uganda y Zambia. Camerún alcanzó el punto de culminación y dos países (Burundi y la República del Congo) alcanzaron el punto de decisión en el marco de la Iniciativa Reforzada durante el ejercicio 2006. Al 30 de abril de 2006, el total de asistencia desembolsada por el FMI en el marco de la Iniciativa para los PPME ascendía a DEG 1.600 millones.

Al amparo de la Iniciativa Reforzada para los PPME, 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 transitoria 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 2006 se desembolsaron DEG 16 millones para brindar asistencia transitoria a cinco países. Al 30 de abril de 2006 se había desembolsado un total de DEG 640 millones con carácter de asistencia transitoria.

El 7 de noviembre de 2005, el Directorio Ejecutivo del FMI llegó a un acuerdo sobre las modalidades de instrumentación

de la IADM, y el día 23 de ese mismo mes aprobó las decisiones necesarias para hacerla realidad. La IADM entró en vigencia el 5 de enero de 2006, una vez que otorgaron su consentimiento los 43 países miembros que han contribuido a la Cuenta de Subvención de la Cuenta Fiduciaria del SCLP.

El alivio que el FMI propone por intermedio de la IADM abarca el saldo total de la deuda que los países tenían ante la institución a fines de 2004 y que continúa pendiente de pago en el momento en que el alivio se hace efectivo. La iniciativa permite que cualquier país —sea o no PPME— con un ingreso per cápita máximo de \$380 (calculado en base al ingreso nacional bruto de 2004) reciba alivio financiado con los recursos propios que el FMI mantiene en la Cuenta Especial de Desembolsos (CDE), siempre que se hayan cumplido ciertas condiciones en cuanto a admisibilidad, habilitación y disponibilidad de recursos. El alivio a disposición de los PPME con un ingreso per cápita superior a \$380 está financiado a través de aportaciones bilaterales reunidas en la Cuenta de Subvención original de la Cuenta Fiduciaria del SCLP y está sujeto, entre otras condiciones, al consentimiento de los titulares de las aportaciones (véase el recuadro 8.6).

El 6 de enero de 2006, inmediatamente después de la entrada en vigor de la IADM, el FMI concedió alivio de la deuda a 19 países, por un total de DEG 2.300 millones (véase el cuadro 8.5). El grupo estaba integrado por 17 PPME que habían llegado al punto de culminación (Mauritania quedó excluida por no haber cumplido aún los criterios fijados por el Directorio Ejecutivo) y dos países que no son PPME (Camboya y Tayikistán). El 28 de abril, Camerún llegó al punto de culminación y se hizo acreedor a DEG 200 millones en alivio de la deuda. Esta primera fase de la IADM —un alivio total por un valor de DEG 2.500 millo-

Recuadro 8.4 La capacidad del préstamo del FMI

El principal indicador de la liquidez del FMI es la capacidad de compromiso futura (CCF), que mide 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.

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 uti-

lizables 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 8.3). 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 futura a un año se publica (en inglés) 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.

Recuadro 8.5 La estructura financiera del FMI para la asistencia concesionaria y el alivio de la deuda a los países de bajo ingreso

Los cambios principales en la estructura de la asistencia concesionaria del FMI derivados de la IADM y el SSE son los siguientes:

- La Cuenta Fiduciaria del SCLP pasó a ser la Cuenta Fiduciaria SCLP-SSE, que consta de una Cuenta de Préstamos, una Cuenta de Reservas y tres Cuentas de Subvención.
- Los recursos de la Cuenta Fiduciaria se obtienen como préstamos de bancos centrales, gobiernos e instituciones oficiales, en la mayoría de los casos a tasas de interés de mercado, y se trasladan a países habilitados para recibir préstamos en el marco del SCLP y el SSE.
- La Cuenta de Reservas garantiza ambos tipos de préstamos. Es decir, los recursos de la Cuenta de Reservas sirven para proteger a los prestamistas de la Cuenta Fiduciaria contra los riesgos relacionados con los pagos vencidos de principal e intereses que deben efectuar los prestatarios.
- La cuenta de subvención original cambió de nombre a Cuenta de Subvención SCLP-SSE, a fin de recibir y proporcionar recursos para subvencionar los prés-

tamos en el marco del SCLP y del SSE (los recursos de esta cuenta sirven para subvencionar la diferencia entre la tasa de interés que se les cobra a los prestatarios del SCLP-SSE y la tasa de interés que se les paga a los prestamistas del SCLP-SSE). Además, se crearon dos cuentas de subvención en el marco de la Cuenta Fiduciaria —la Cuenta de Subvención del SSE y la Cuenta de Subvención del SCLP— para recibir y proporcionar recursos subvencionados consignados a los préstamos en el marco del SSE y el SCLP, respectivamente.

- Se crearon dos Cuentas Fiduciarias de la IADM para recibir y proporcionar recursos en el marco de la IADM (véase una descripción más detallada en el recuadro 8.6).
- El Fondo Fiduciario SCLP-PPME no ha sufrido cambios, y por su intermedio se siguen recibiendo y proporcionando recursos para financiar la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME y para ayudar a subvencionar el SCLP. Asimismo, se han mantenido las subcuentas generales a favor de los PPME para encauzar la asistencia respectiva a los países habilitados.

nes— se financió con las Subcuentas Generales de los 18 PPME que alcanzaron el punto de culminación (DEG 300 millones) y las nuevas Cuentas Fiduciarias de la IADM-I y la IADM-II (DEG 1.100 millones, cada una).

Recuadro 8.6 Financiamiento de la IADM

En la actualidad se estima que el alivio total de la deuda en el marco de la IADM tendrá un costo aproximado de DEG 3.400 millones para el FMI, según el valor neto actualizado al cierre de 2005, y sin tener en cuenta cuatro nuevos países designados PPME y tres casos de países con atrasos persistentes (véase más adelante). Se prevé que el financiamiento para el alivio de la deuda provendrá de la Cuenta Fiduciaria de la IADM-I, la Cuenta Fiduciaria de la IADM-II y los recursos previamente reservados para tal fin en el marco de la Iniciativa para los PPME. Las dos cuentas fiduciarias se crearon para velar por el principio de uniformidad de trato con respecto al uso de los recursos propios del FMI.

- La Cuenta Fiduciaria de la IADM-I, financiada con recursos propios del FMI por un monto de DEG 1.500 millones provenientes de la Cuenta Especial de Desembolsos (CED), se creó para proporcionar alivio de la deuda en el marco de la IADM a los países de bajo ingreso, fueran o no PPME, con un ingreso per cápita de \$380 o menos.
- La Cuenta Fiduciaria de la IADM-II, que se creó para recibir y proporcionar recursos en el marco de la IADM a los PPME con un ingreso per cápita superior a \$380, se financia con recursos bilaterales por un monto de DEG 1.120 millones, provenientes de la nueva Cuenta Fiduciaria SCLP-SSE.

- El saldo de aproximadamente DEG 800 millones se financiará mediante recursos del Fondo Fiduciario SCLP-PPME destinados específicamente a la Iniciativa para los PPME.

Se necesitarán aportes adicionales para cubrir el costo de la Iniciativa para los PPME y el alivio de la deuda en el marco de la IADM en los casos de tres países con atrasos persistentes en los pagos (Liberia, Somalia y Sudán), y de cuatro nuevos países que al cierre de 2004 se determinó que cumplían los criterios de ingreso y endeudamiento de la Iniciativa para los PPME y que podrían solicitar alivio de la deuda. El costo total que esto supondría para el FMI se estima en DEG 1.900 millones, según el valor neto actualizado al cierre de 2005. Aún no se han movilizado los recursos financieros necesarios para cubrir estos nuevos costos. En tal sentido, el G-8 se ha comprometido a cubrir, sobre la base de una distribución equitativa de la carga, el costo del alivio de la deuda de los países que puedan quedar habilitados para buscar el amparo de la Iniciativa para los PPME en virtud de la cláusula de caducidad prorrogada; los donantes proporcionarán los recursos adicionales necesarios para el pleno alivio de la deuda una vez que se haya llegado al punto de culminación en los tres casos de atrasos persistentes.

ron en carteras de títulos de renta fija, cuya gestión hoy está a cargo del Banco Mundial y de dos administradores externos de carácter privado. A raíz de que en enero de 2002 se redujera la duración media de las carteras de títulos de renta fija, se optó como parámetro de referencia un índice especial basado en las tasas LIBOR a tres meses y en bonos públicos con vencimientos máximos de un año. Los activos restantes se invirtieron en depósitos a corto plazo en el Banco de Pagos Internacionales (BPI) para proporcionar 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 que cerró el 30 de abril de 2006, la rentabilidad anual de la cartera fue del 2,8%, frente al 2,1% un año antes. En los seis años de aplicación de la estrategia de inversión, la rentabilidad anual de la cartera fue del 3,3%.

Inversiones para respaldar los préstamos concesionarios y el alivio de la deuda

El FMI invierte los activos que se utilizarán para respaldar 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 2006, el valor total de estos activos, que el año anterior se había situado en DEG 9.600 millones, se redujo a DEG 7.400 millones, debido sobre todo a que se efectuaron reembolsos anticipados a los prestamistas que habían aportado recursos a la Cuenta Fiduciaria SCLP-SSE en relación con el alivio de la deuda en el marco de la IADM.

En marzo de 2000, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó objetivos de inversión y parámetros de tolerancia al riesgo orientados a complementar los rendimientos en el curso del tiempo manteniendo al mismo tiempo límites de riesgo prudentes⁴. Según esta estrategia, aproximadamente la mitad de los activos se invirtie-

⁴Antes del cambio de estrategia de inversión, los activos se invertían en depósitos a corto plazo denominados en DEG en el Banco de Pagos Internacionales.

Asistencia de emergencia

El FMI brinda asistencia de emergencia a países en situación de posconflicto y a países azotados por catástrofes naturales a través de préstamos sujetos a la tasa normal de cargos del FMI. En mayo de 2001 se decidió 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 (EPCA); a tales efectos, se estableció una cuenta administrada para recibir aportaciones de donantes bilaterales. En enero de 2005, el Directorio Ejecutivo decidió subvencionar también la asistencia de emergencia para catástrofes naturales (ENDA) para los países habilitados para utilizar el SCLP —siempre que se disponga de recursos suficientes—, y solicitó nuevas aportaciones bilaterales de los países miembros. Se crearon tres subcuentas a partir de la cuenta administrada existente, 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 2006, 17 países miembros habían prometido aportaciones bilaterales por un valor total de DEG 40,3 millones para subvencionar la asistencia de emergencia (véase el cuadro 8.6). De esta suma, DEG 29,1 millones corresponden a nuevos 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 17,6 millones para subvencionar solamente la asistencia para catástrofes naturales y DEG 13,0 millones para subvencionar cualquiera de las dos.

En el ejercicio 2006, dos países efectuaron compras en el marco de la asistencia de emergencia. Ambos casos correspondieron a la asistencia para situaciones de posconflicto: DEG 10,2 millones para Haití en octubre de 2005 y DEG 7,0 millones para la República Centroafricana en enero de 2006.

Hasta la fecha, el total de desembolsos de la cuenta administrada ha ascendido a DEG 2,9 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 dos —la República Centroafricana y Haití— tienen aún compras pendientes de reembolso en el marco de dicha asistencia. Hasta la fecha se ha desembolsado un total de DEG 3,8 millones para subvencionar la tasa de interés de la asistencia para catástrofes naturales para cuatro países (Granada, Malawi, Maldivas y Sri Lanka). Estos cuatro países quedaron habilitados para beneficiarse de la subvención en virtud de la decisión tomada por el Directorio Ejecutivo en enero de 2005 y, al 30 de abril de 2006, los cuatro tenían aún 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 las 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 sistema actual depende mucho de los ingresos devengados de los préstamos; pero, para el próximo período, el FMI se ha fijado como prioridad estable-

Cuadro 8.5 Alivio de la deuda en el marco de la IADM para 20 países habilitados

(Millones de DEG; al 30 de abril de 2006)

País receptor	Fecha de entrega	Crédito del FMI pendiente de pago correspondiente a desembolsos efectuados antes del 1 de enero de 2005	Fuentes de financiamiento		
			Saldo en las subcuentas generales de los PPME	Cuenta Fiduciaria de la IADM-I	Cuenta Fiduciaria de la IADM-I
Benin	6 de enero de 2006	36	2	—	34
Bolivia	6 de enero de 2006	161	6	—	155
Burkina Faso	6 de enero de 2006	62	5	57	—
Camboya ¹	6 de enero de 2006	57	—	57	—
Etiopía	6 de enero de 2006	112	32	80	—
Ghana	6 de enero de 2006	265	45	220	—
Guyana	6 de enero de 2006	45	13	—	32
Honduras	6 de enero de 2006	107	9	—	98
Madagascar	6 de enero de 2006	137	9	128	—
Mali	6 de enero de 2006	75	13	62	—
Mozambique	6 de enero de 2006	107	24	83	—
Nicaragua	6 de enero de 2006	140	49	—	92
Níger	6 de enero de 2006	78	18	60	—
Rwanda	6 de enero de 2006	53	33	20	—
Senegal	6 de enero de 2006	100	6	—	95
Tayikistán ¹	6 de enero de 2006	69	—	69	—
Tanzania	6 de enero de 2006	234	27	207	—
Uganda	6 de enero de 2006	88	12	76	—
Zambia	6 de enero de 2006	403	4	—	398
Camerún	28 de abril de 2006	173	24	—	149
Total²		2.503	330	1.120	1.053

Fuente: Departamento Financiero del FMI.

¹No reúne los requisitos para recibir asistencia como PPME.

²Es posible que el total no coincida con la suma debido al redondeo de las cifras.

cer un nuevo marco para desarrollar otras fuentes sólidas y fiables de ingresos a largo plazo (véase el recuadro 8.7).

La tasa de cargos básica que se cobra sobre los préstamos ordinarios se determina al comienzo del ejercicio como un margen en puntos básicos por encima 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. Conforme al régimen actual, esta tasa se fija en un nivel que cubra el costo de los fondos y los gastos administrativos y que genere recursos para incrementar las reservas del FMI. 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. Al mismo tiempo, el FMI debe procurar que todos los acreedores reciban una tasa de interés competitiva sobre sus créditos a la institución. El margen específico sobre la tasa de interés del DEG 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

Cuadro 8.6 Aportaciones para subvencionar la asistencia de emergencia

(Millones; al 30 de abril de 2006)

País contribuyente	Aportaciones prometidas	Fecha	Equivalente en DEG ¹	Aportaciones recibidas	Subvenciones desembolsadas ²
Subcuenta 1:					
Subvención solo de la EPCA					
Bélgica	DEG 0,63	Marzo de 2002	0,6 ³	0,6	0,3
Canadá	Can\$3,25	Octubre de 2002	1,7	1,7	—
Noruega	DEG 3,0	Junio de 2002	3,0	3,0	—
Reino Unido	£2,5	Octubre de 2001	2,9	2,9	1,8
Suecia	DEG 0,8	Enero de 2002	0,8	0,8	0,8
Suiza	\$1,0	Marzo de 2002	0,8	0,8	—
Subtotal			9,7	9,7	2,9
Subcuenta 2:					
Subvención solo de la ENDA					
Alemania ⁴	Euro 1,65	Noviembre de 2005	1,4	1,4	—
Arabia Saudita	\$4,0	Abril de 2005	2,8	—	—
Australia	Aus\$2,0	Junio de 2005	1,0	0,4	—
Austria ⁵	DEG 1,2	Abril de 2005	1,2	—	—
Canadá	Can\$5,0	Febrero de 2005	3,1	1,1	0,5
China	\$2,0	Mayo de 2005	1,4	1,4	—
India	DEG 1,5	Febrero de 2005	1,5	—	—
Japón	\$2,5	Abril de 2005	1,7	1,7	1,5
Luxemburgo	Euro 1,25	Febrero de 2005	1,0	0,2	0,2
Rusia	\$1,5	Febrero de 2005	1,0	0,2	0,2
Suiza	\$2,0	Febrero de 2005	1,4	1,4	1,4
Subtotal			17,6	7,8	3,8
Subcuenta 3:					
Subvención de EPCA y ENDA					
Francia	Euro 1,5	Enero de 2005	1,2	1,2	—
Noruega	NKr 10,0	Febrero de 2005	1,1	1,1	—
Países Bajos ⁶	\$2,0	Marzo de 2002	1,5	1,5	—
Países Bajos	\$2,0	Marzo de 2005	1,4	1,4	—
Reino Unido	£1,0	Febrero de 2005	1,2	1,2	0,2
Suecia	\$10,0	Febrero de 2005	6,6	6,6	—
Subtotal			13,0	13,0	0,2
Total			40,3	30,5	6,9
<i>Partida informativa:</i>					
Compromisos suscritos desde 2005			29,1	19,2	4,0

Fuente: Departamento Financiero del FMI.

Nota: Es posible que los subtotales no coincidan con las sumas debido al redondeo de las cifras.

¹En el caso de las aportaciones recibidas en su totalidad, el equivalente en DEG es el monto en DEG efectivamente recibido al tipo de cambio vigente en la fecha de valoración. En el caso de las aportaciones que aún no se han desembolsado, el equivalente en DEG se calcula usando el tipo de cambio vigente al 30 de abril de 2006.

²Los donantes pueden destinar sus aportaciones para ofrecer subvenciones a usuarios específicos de ENDA o EPCA.

³Bélgica cumplió su compromiso para subvencionar la totalidad de la asistencia posconflicto para Burundi, dado que Burundi efectuó una recompra anticipada en febrero de 2004.

⁴Para subvencionar la tasa de cargos de las compras efectuadas por Sri Lanka y Maldivas en el marco de la asistencia para catástrofes naturales tras el tsunami de 2004.

⁵Refleja la renta de inversión que se generará a partir de un acuerdo de depósito.

⁶Aportación existente, antes asignada específicamente a la EPCA.

cualquier insuficiencia de ingresos puede compensarse en el ejercicio siguiente si el Directorio Ejecutivo así lo decide.

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 y para preservar el carácter renovable de los recursos financieros del FMI. 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 puede sumarse a las reservas del FMI o destinarse a otros fines que determine el Directorio Ejecutivo.

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 a la institución (saldos en el tramo 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 que 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 especí-

Recuadro 8.7 Perspectivas y opciones de ingreso a mediano plazo

Conforme al marco actual de financiamiento, el FMI devenga la mayor parte de sus ingresos a partir del margen de intereses de los préstamos otorgados a los países miembros a través de la Cuenta de Recursos Generales. Con esos ingresos se financian todas las actividades básicas del FMI destinadas a promover la estabilidad económica mundial, como la supervisión multilateral y nacional, la asistencia técnica y la administración y el seguimiento de los programas. Sin embargo, este marco no es sostenible en un entorno en que los préstamos otorgados por el FMI son escasos. Por este motivo es urgente formular opciones para un nuevo marco que amplíe las fuentes de ingresos regulares a largo plazo.

A tales efectos, tanto el Directorio Ejecutivo como la gerencia y el personal técnico de la institución están analizando las distintas opciones. De hecho, ya se han adoptado algunas medidas importantes. En primer lugar, para el ejercicio 2007, el Directorio acordó suspender temporalmente la acumulación de reservas, dado que en el entorno actual está adquiriendo mayor preponderancia el riesgo del ingreso que el riesgo de crédito. En segundo lugar, en virtud del Convenio Constitutivo del FMI, se creó una Cuenta de Inversiones para generar ingresos y proteger el capital de la institución, ayudando asimismo a diversificar las fuentes de ingreso. A través de esta cuenta es posible invertir hasta un

monto equivalente al nivel de los saldos que el FMI mantiene en las Reservas Generales y Especiales —que la actualidad ascienden a casi DEG 6.000 millones— en obligaciones negociables autorizadas denominadas en DEG o en valores de países miembros cuyas monedas formen parte de la cesta del DEG. Entre las inversiones autorizadas se cuentan los bonos públicos internos de Estados Unidos, Japón, el Reino Unido y los países de la zona del euro; los bonos de instituciones nacionales autorizadas, y las obligaciones emitidas por organismos financieros internacionales. Se prevé que los rendimientos que generará la Cuenta de Inversiones estarán por encima de la tasa de interés del DEG, y que al mismo tiempo se procurará reducir a un mínimo el riesgo de fluctuaciones importantes de la renta anual de inversión. Las ganancias de la Cuenta de Inversiones podrán usarse para sufragar los gastos de las actividades del FMI. También se han tomado medidas en lo que se refiere al gasto, y las reducciones reales se plantean en el presupuesto administrativo a mediano plazo.

También se están estudiando otros cambios más trascendentales para ampliar la base de ingresos del FMI. Algunas de las posibilidades son imponer comisiones por el uso de la asistencia técnica, generar ingresos a partir de nuevos instrumentos de financiamiento, movilizar mayores volúmenes de financiamiento

externo y reducir la tasa de remuneración. No obstante, para garantizar la sostenibilidad de los ingresos a mediano plazo, habrá que introducir cambios estructurales en las finanzas del FMI. En mayo de 2006, el Director Gerente anunció la creación de una comisión de ocho personas eminentes para conocer su opinión sobre las opciones de las que dispone el FMI para garantizar una base de ingresos sostenible y duradera que le permita financiar sus costos de operación a largo plazo¹. Se prevé que la comisión presentará recomendaciones concretas al Director Gerente en el primer trimestre de 2007. Desde el punto de vista estructural, algunas de las opciones consisten en modificar la autoridad prevista en el Convenio Constitutivo para que el FMI pueda utilizar los recursos provenientes de las cuotas para fines distintos de los préstamos para ajuste estructural, gestionar de forma más eficaz los recursos de oro y cobrar derechos anuales a los países miembros. La implantación de cambios estructurales tomará tiempo y requerirá de un amplio respaldo por parte de los miembros. Entre tanto, el FMI tiene la garantía de que para cubrir los déficits inmediatos en el ingreso de operación podrá recurrir, de ser necesario, a sus reservas acumuladas.

¹Véase el comunicado de prensa No. 06/100 (en inglés) en www.imf.org/external/np/sec/pr/2006/pr06100.htm.

ficamente para proteger al FMI del riesgo de pérdidas por obligaciones en mora. El mecanismo de distribución de la carga también se ha usado en los últimos años para hacer contribuciones anuales a la CEC-1 con el fin de contrarrestar el efecto que tuvieron en el ingreso las ventas directas de oro efectuadas en 1999–2000. En el ejercicio 2006, el ajuste total por los intereses impagos y la asignación de fondos a la CEC-1 se tradujo en un aumento de 18 puntos básicos en la tasa de cargos básica y en una reducción de 23 puntos básicos en la tasa de remuneración. En promedio, para todo el ejercicio, las tasas ajustadas de cargos y de remuneración fueron de 4,18% y 2,68%, respectivamente.

El margen de la tasa de cargo básica para el ejercicio 2006 se fijó en 108 puntos básicos por encima de la tasa de interés del DEG, y no se realizaron ajustes a mediados del ejercicio. El ingreso neto del ejercicio 2006 ascendió a DEG 128 millones, es decir, DEG 60 millones menos que la cifra fijada como meta, debido principalmente a la disminución de los ingresos derivados de las operaciones de crédito, ya que Argentina y Brasil efectuaron recompras anticipadas (reembolsos) de

la totalidad de sus obligaciones pendientes de pago frente al FMI, y que Indonesia, Turquía y otros países miembros también realizaron reembolsos considerables. El Directorio Ejecutivo decidió no cubrir este déficit en el ejercicio 2007, ya que se espera que el ingreso se vea sometido a más presiones, debido al escaso volumen de crédito del FMI pendiente de reembolso. Los ingresos derivados del SCR y de las sobretasas basadas en el nivel de uso de recursos ascendieron a DEG 294 millones en el ejercicio 2006. El ingreso neto total del ejercicio, ajustado en función de los gastos de administración de la Cuenta Fiduciaria del SCLP (DEG 51 millones)⁵ y el costo de las reservas para jubilaciones y otros gastos posteriores a la jubilación (DEG 136 millones), ascendió a DEG 235 millones. Este monto se sumó a las reservas del FMI. En vista de las presiones que se prevé incidirán en el ingreso del FMI, para el

⁵Como 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 para ayudar a atender las necesidades de financiamiento concesionario.

ejercicio 2007 el Directorio Ejecutivo acordó suspender temporalmente la acumulación de reservas y recurrir al ingreso proveniente de la sobretasas para cubrir un parte del costo que representan los gastos administrativos del FMI.

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

El FMI está expuesto al riesgo de crédito de su cartera de préstamos en vigor. Además, la institución tiene que estar en condiciones de hacer frente a otros riesgos de crédito que podrían derivarse de una fuerte demanda imprevista de sus créditos. El FMI mitiga el riesgo financiero mediante una rigurosa aplicación de las políticas que rigen el uso de sus recursos y una cuidadosa administración de su liquidez, al tiempo que acumula saldos precautorios⁶. Los saldos precautorios también contribuyen al ingreso neto del FMI y ayudan a mitigar el riesgo de que se produzcan déficits en dicho ingreso.

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 2006, tres países (Indonesia, Turquía y Uruguay) concentraban aproximadamente el 80% del crédito de la Cuenta de Recursos Generales pendiente de reembolso, y estos tres países, más Serbia y Montenegro y Ucrania, concentraban el 87%, alrededor de DEG 16.700 millones.

El Convenio Constitutivo del FMI dispone que la institución deberá prestar asistencia a los países que estén cooperando, incluso en circunstancias sumamente difíciles. Como resultado, el tamaño de la cartera de préstamos del FMI 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. Esto se debe a que el FMI utiliza una estructura de varios niveles de salvaguardias contra el riesgo de crédito. La estructura está conformada por las políticas de

crédito del FMI (condicionalidad, límites de acceso y normas de acceso excepcional, políticas sobre cargos y vencimientos, y evaluaciones de las salvaguardias), la estrategia frente a los atrasos y el mecanismo de distribución de la carga, y el mantenimiento de un nivel adecuado de los saldos precautorios. La política de condicionalidad del FMI y su calidad de acreedor privilegiado son factores que pueden mitigar en gran medida el riesgo de crédito, pero no eliminarlo. La persistencia de los riesgos se debe a que los ajustes satisfactorios de la balanza de pagos dependen en definitiva de que los prestatarios ejecuten eficazmente políticas acertadas que sientan como propias. Se debe también a que los países miembros pueden estar expuestos a nuevos shocks, y a que el acceso puntual y repetido a otras fuentes de financiamiento no está garantizado.

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, véase la subsección anterior). Las reservas permiten al FMI protegerse frente a los riesgos financieros, como 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 con retenciones de ingresos y a través del mecanismo de distribución de la carga (véase la subsección anterior). El Convenio Constitutivo establece que el FMI puede distribuir a los países 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 2006, las reservas totales ascendían a DEG 6.000 millones, frente a DEG 5.700 millones un año antes. El saldo en la CEC-1 ascendía a DEG 1.700 millones, mientras que el total de pagos en mora por concepto de principal ascendía a DEG 600 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 mecanismo de distribución de la carga.

Cuotas

En septiembre de 2005, los directores ejecutivos se plantearon tres posibilidades de tenor general que servirían para ajustar las cuotas y el derecho de voto en lugar de un aumento general: aumentos ad hoc para los países cuyas cuotas

⁶Puede obtenerse información más detallada (en inglés) en www.imf.org/external/np/sec/pn/2004/pn0416.htm.

sean muy inferiores a su peso en la economía mundial; ajustes voluntarios de las cuotas entre países o grupos de países; y un incremento de los votos básicos. Los directores ejecutivos convinieron en seguir estudiando la manera de redistribuir las cuotas sin un aumento general.

Para el Director Gerente, el tema de las cuotas y la representación es una de las prioridades de la estrategia a mediano plazo del FMI. En su informe de abril de 2006 al Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI) sobre la ejecución de la estrategia, el Director Gerente subrayó la necesidad de lograr avances concretos en este sentido antes de las Reuniones Anuales de septiembre de 2006. En abril de 2006, el CMFI resaltó la incidencia que tendría un aumento ad hoc de las cuotas en el mejoramiento de la distribución de cuotas, a efectos de reflejar cambios importantes en el peso y el papel de los países en la economía mundial. El CMFI solicitó al Director Gerente que, en colaboración con el propio comité y con el Directorio Ejecutivo, elaborara propuestas concretas que pudieran quedar acordadas en las Reuniones Anuales de 2006.

Al 30 de abril de 2006, 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 (véase el recuadro 8.8 sobre las revisiones generales de cuotas). Todos los países habilitados para aceptar el aumento propuesto ya lo habían hecho al final del ejercicio, y tres países no estaban habilitados para aceptarlo, debido a que mantenían atrasos en sus pagos al FMI. El 24 de agosto de 2005, el Directorio Ejecutivo aprobó prorrogar el plazo para aceptar los aumentos de cuota en el marco de la undécima revisión hasta el 29 de septiembre de 2006. 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. Sin embargo, un país que 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 paí-

Recuadro 8.8 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 los cambios de su situación económica en relación con la economía mundial. En cinco de las doce revisiones generales efectuadas hasta la fecha se llegó a la conclusión de que no era necesario incrementar las cuotas. 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 que la magnitud total de las cuotas se mantiene invariable en DEG 213.700 millones. La décimotercera revisión general de cuotas, que está en curso, deberá concluir a más tardar en enero de 2008.

Además de las revisiones generales, es posible realizar aumentos ad hoc de las cuotas cuando estas no reflejan adecuadamente la importancia de un país en la economía mundial. Los aumentos ad hoc de las cuotas efectuados al margen de las revisiones generales han sido poco frecuentes en los últimos decenios. No obstante, se aprobó un aumento de la cuota de China en 2001 después de que recuperase su soberanía sobre la RAE de Hong Kong.

ses 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. El método de valoración se examina cada cinco años. Tras el último examen, que concluyó en noviembre de 2005, el Directorio Ejecutivo del FMI decidió introducir cambios en la cesta de valoración que entraron en vigor el 1 de enero de 2006 (véase el recuadro 8.9). 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:

- *Asignaciones generales.* 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 al Convenio Constitutivo para permitir una

Recuadro 8.9 Examen de la valoración y la 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 noviembre de 2005, el Directorio Ejecutivo decidió revisar las ponderaciones asignadas a las monedas en la cesta del DEG en función del valor de las exportaciones de bienes y servicios y el monto de las reservas denominadas en las monedas mantenidas por otros países miembros del FMI. Las nuevas ponderaciones entraron en vigor el 1 de enero de 2006. 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 2006-10 siguieron siendo el dólar de EE.UU., el euro, la libra esterlina y el yen japonés (véase el cuadro). En 2010 habrá de completarse una nueva revisión de la valoración del DEG, y la nueva cesta entrará en vigor el 1 de enero de 2011.

Tasa de interés

La tasa de interés semanal se determina 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 Eurepo¹, las letras de financiamiento a 13 semanas del Gobierno de Japón, las letras a 3 meses del Tesoro del Reino Unido y las letras a 3 meses del Tesoro de Estados Unidos. En el ejercicio 2006, la tasa de interés del DEG evolucionó en consonancia con la evolución de los principales mercados monetarios, subiendo gradualmente del 2,49% a principios de mayo de 2005 hasta un nivel máximo del 3,51% en la última semana de abril de 2006. En el curso del ejercicio 2006, el promedio de la tasa de interés del DEG se situó en 2,9% (véase el gráfico).

Valoración del DEG al 30 de abril de 2006

Moneda	Cantidad de unidades de cada moneda	Tipo de cambio ²	Equivalente en dólares de EE.UU. ³
Dólar de EE.UU.	0,6320	1,00000	0,632000
Euro	0,4100	1,25510	0,514591
Libra esterlina	0,0903	1,80850	0,163308
Yen japonés	18,4000	114,17000	0,161163
			1,471062

Partida informativa:
 DEG 1 = \$1,47106
 \$1 = DEG 0,679781

Nota: Valoración al 28 de abril de 2006, que fue el último día hábil del ejercicio del FMI.

¹Previo al 1 de enero de 2006, la tasa de interés de la zona del euro estaba representada por la tasa interbancaria de oferta en euros a tres meses (Euribor).

²Dólares de EE.UU. por unidad monetaria, salvo en el caso de del yen japonés, que se expresa en unidades monetarias por dólar de EE.UU.

³Redondeado a seis dígitos.

Tasa de interés del DEG; 1996-abril de 2006

(Porcentaje)



asignación especial de DEG de carácter excepcional a fin 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 tres quintas partes de los países miembros (111 países) que reúnan el 85% del número total de votos. Al 30 de abril de 2006 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 límites⁷. Estos acuerdos han ayudado a preservar la liquidez del sistema de DEG⁸.

En el ejercicio 2006, el nivel total de transferencias de DEG subió a DEG 13.000 millones, frente a DEG 10.600 millones en el ejercicio 2005. 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 2006, las tenencias propias de DEG del FMI habían aumentado a DEG 3.600 millones, frente a DEG 600

⁷Incluyen 12 países miembros del FMI y un tenedor autorizado. Además, un país miembro estableció un acuerdo unidireccional (solo ventas) con la institución.

⁸En 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 los acuerdos voluntarios a partir de 1986.

millones al cierre del ejercicio 2005, debido a que varios países miembros pagaron por anticipado sus obligaciones financieras. El monto de DEG en poder de tenedores autorizados se situó en DEG 300 millones. Las tenencias de DEG de los participantes disminuyeron de DEG 20.600 millones en el ejercicio 2005 a DEG 17.500 millones en el ejercicio 2006.

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 tienen por objeto ofrecer al FMI una garantía razonable de que los sistemas de declaración de datos financieros, auditoría y control con los que cuentan los bancos centrales para gestionar sus recursos, incluidos los recursos desembolsados por el FMI (véase el recuadro 8.10), son adecuados. En el ejercicio 2006 se llevaron a cabo 12 evaluaciones de las salvaguardias de los bancos centrales de países miembros, con lo que al 30 de abril de 2006 se habían concluido 124⁹.

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 significativo aunque evitable; sin embargo, 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.

Las recomendaciones por lo general apuntan a 1) la realización de auditorías externas independientes 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, y 3) la mejora de la transparencia y la coherencia en la presentación de informes financieros, adoptando para ello las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y publicando los estados financieros auditados. 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.

Al igual que en años anteriores, en el ejercicio 2006 el personal técnico del FMI siguió organizando seminarios sobre las salvaguardias en los que se explica la metodología de las sal-

⁹Este 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.

vaguardias y la importancia que el sistema reviste para los bancos centrales. Se dictaron cursos en el Instituto Multilateral Africano (Túnez), en mayo de 2005, y en el Instituto del FMI (en Washington), en diciembre de 2005. Al 30 de abril de 2006, unos 236 funcionarios de 104 países habían asistido a estos cursos.

Atrasos frente al FMI

Las obligaciones financieras en mora frente al FMI ascendían, al 30 de abril de 2006, a DEG 1.900 millones, cifra ligeramente inferior a los DEG 2.000 millones registrados al comienzo del ejercicio (véase el cuadro 8.7). La razón principal de la reducción fue que Zimbabwe liquidó sus atrasos frente a la Cuenta de Recursos Generales (CRG) del FMI en febrero de 2006 (Zimbabwe todavía tiene atrasos frente a la Cuenta Fiduciaria SCLP-SSE). 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 2006, prácticamente todos los atrasos frente al FMI eran de carácter persistente, es decir, de una duración de seis meses o más. El 41% de ellos correspondía al principal en mora y el resto a cargos e intereses en mora. Más de las cuatro quintas partes constituían atrasos frente a la CRG y el resto frente al Departamento de DEG y la Cuenta Fiduciaria SCLP-SSE.

Los dos países con atrasos persistentes de mayor cuantía frente al FMI —Sudán y Liberia— concentran el 83% de las obligaciones financieras en mora; 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 persistentes frente al FMI¹⁰.

En agosto de 2005, el Directorio Ejecutivo del FMI examinó la estrategia general de la institución frente a los atrasos y prorrogó un año más el enfoque de los “derechos”¹¹. En el ejercicio 2006, el Directorio Ejecutivo también examinó en varias ocasiones la situación de las obligaciones financieras en mora de algunos países frente al FMI:

- El Directorio examinó el 26 de abril de 2006 las obligaciones financieras que Liberia tenía pendientes ante el FMI, y felicitó a las autoridades por la estrecha colaboración mantenida con sus socios internacionales frente a la ardua tarea de reconstruir la economía nacional y reducir

¹⁰En el caso de Somalia, se ha aplazado la aplicación de medidas correctivas debido a la carencia de un gobierno central en funcionamiento.

¹¹El enfoque de los “derechos”, creado en 1990, permite a los países miembros habilitados 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 nuevos acuerdos tras la conclusión del programa y la liquidación de sus atrasos frente a la institución.

Recuadro 8.10 La política de evaluación de las salvaguardias

La política de salvaguardias se implantó 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 tradicionalmente han ayudado a garantizar la utilización correcta de los préstamos del FMI.

En el ejercicio 2005, el Directorio Ejecutivo examinó la política de salvaguardias y determinó que el marco para la evaluación de las operaciones de los bancos centrales sigue siendo, en general, adecuada.

Objetivo de la evaluación de las salvaguardias

- Ofrecer al FMI una garantía razonable de que los mecanismos de control, la presentación de informes financieros, los sistemas de auditoría y el marco jurídico con que cuenta un banco central 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

- Se aplica a los bancos centrales de 1) países miembros con nuevos acuerdos relativos al uso de recursos del FMI aprobados después del 30 de junio de 2000, o aumentos de los recursos de acuerdos en vigor; 2) países que aplican un programa de acumulación de derechos en el marco del cual se comprometen recursos, y 3) beneficiarios de Asistencia de Emergencia a Países

en Situación de Posconflicto (determinados individualmente).

- A los bancos centrales de países que cuentan con un Instrumento de Apoyo a la Política Económica (IAPE) se les alienta a efectuar una evaluación de las salvaguardias, que se convertiría en un requisito obligatorio si llegaran a necesitar acceso a los recursos del FMI.
- Tiene carácter voluntario para los bancos centrales 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, ni a la Asistencia de Emergencia para Catástrofes Naturales.

Alcance de la política

La política abarca cinco aspectos que en inglés se conocen con la sigla ELRIC y que corresponden a 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.

- El resultado de la evaluación de las salvaguardias es un informe confidencial en el que se indican los factores de vulnerabilidad y se presentan recomendaciones a las autoridades del banco central para mitigar el riesgo detectado. Las autoridades del banco central 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 entrega al Directorio ni se hace público.

- El personal técnico del FMI supervisa de forma continua 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 inglés) en www.imf.org/external/fin.htm.

la pobreza generalizada. Además, aplaudió el ambicioso programa macroeconómico acordado para el período febrero–septiembre de 2006, que estará bajo la supervisión del FMI, calificándolo de primer paso decisivo. Los directores convinieron en que la ejecución satisfactoria de ese programa —sumada a continuos reembolsos a la institución— representaría una base importante para plantear el desmantelamiento de las medidas correctivas del FMI en el momento oportuno. Si los donantes dieran muestras suficientes y expeditivas de respaldo, y si el programa supervisado por el FMI revelara un desempeño económico sólido, existirían elementos importantes para la regularización de los atrasos ante el FMI y la suscripción de un acuerdo oficial. Un desempeño satisfactorio en el marco de tal acuerdo facilitaría a su vez la participación de Liberia en la Iniciativa para los PPME y la IADM

en su debido momento, y posteriormente la solución de la situación de sobreendeudamiento.

- El Directorio examinó el 2 de diciembre de 2005 las obligaciones financieras que Sudán tenía pendientes ante el FMI, y tomó nota de que las autoridades nacionales habían continuado haciendo pagos regulares al FMI en 2005, tal como se habían comprometido. Muchos directores comentaron que, teniendo en cuenta la rapidez con que han aumentado las exportaciones y se han acumulado reservas, Sudán podría aumentar los pagos al FMI en 2006 e instaron a las autoridades a proceder de tal manera. El Directorio convino en que la deuda externa nacional es aún insostenible y exigirá un alivio que va más allá de los mecanismos tradicionales. Sin embargo, dejaron constancia de que, mientras no se solucione la situación de Darfur, sería prematuro debatir

seriamente las alternativas para regularizar los atrasos. Sudán se ha comprometido a aumentar los pagos anuales a \$45 millones en 2006.

- El 9 de septiembre de 2005, el Directorio Ejecutivo consideró la queja formulada por el Director Gerente con respecto a la separación obligatoria de Zimbabwe del FMI¹². El Directorio instó a las autoridades a 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 expresó satisfacción por la reanudación de los pagos de Zimbabwe al FMI por un valor de \$131 millones desde que se realizó el último examen. Con el fin de brindar a las autoridades una nueva oportunidad para mejorar la cooperación con el FMI, el Directorio decidió volver a considerar la queja antes del 9 de marzo de 2006. En su reunión del 8 de marzo de 2006, el Directorio Ejecutivo tomó nota de que Zimbabwe había liquidado por completo sus obligaciones financieras en mora frente a la CRG, y que por lo tanto el Director Gerente había retirado su queja con respecto a la separación obligatoria. El Directorio decidió no restablecer los derechos de voto y otros derechos conexos de Zimbabwe y tampoco volver a habilitar al país para utilizar los recursos generales del FMI por el momento. El Directorio pidió la aplicación inmediata de un conjunto integral de políticas que comprenda varias medidas sinérgicas en materia de estabilización macroeconómica y reformas estructurales. El Directorio exhortó a Zimbabwe a seguir realizando esfuerzos para solventar sus restantes obligaciones financieras en mora frente a la Cuenta Fiduciaria SCLP-SSE y convino en que el FMI volvería a considerar este tema dentro de un plazo de seis meses.

Al 30 de abril de 2006, 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 reforzada frente a los atrasos— con respecto a Liberia y Zimbabwe. También se suspendieron los derechos de voto y otros derechos conexos de ambos países.

¹²El 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.

Cuadro 8.7 Atrasos frente al FMI de países con obligaciones en mora de seis meses o más

(Millones de DEG; al 30 de abril de 2006)

	Total	Por tipo			
		Departamento General (incl. SAE) ¹	Departamento de DEG	Fondo Fiduciario	SCLP-SSE
Liberia	519,1	462,3	26,3	30,5	—
Somalia	227,5	208,1	11,4	8,0	—
Sudán	1.050,7	971,1	0,1	79,5	—
Zimbabwe	83,1	—	—	—	83,1
Total	1.880,4	1.641,5	37,8	118,0	83,1

Fuente: Departamento Financiero del FMI.

¹Servicio de Ajuste Estructural.

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 permanecen en el 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 la ciudad de Washington, y está disponible para consultas todo el año.

Los miembros del Comité de Auditoría Externa de 2006 son: Pentti Hakkarainen (Presidente), miembro del directorio del Banco de Finlandia; Len Konar, miembro del directorio del Banco de la Reserva de Sudáfrica, y Satoshi Itoh, profesor de la Universidad Chuo de Japón.

La responsabilidad de realizar la auditoría externa y preparar la opinión de auditoría compete a la empresa de auditoría externa, que es seleccionada por el Directorio Ejecutivo en consulta con el Comité de Auditoría Externa y 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 se designa normalmente por un período de cinco años. En la actualidad es Deloitte & Touche LLP.

Los estados financieros del FMI correspondientes al ejercicio 2006 se encuentran en el apéndice VII del presente Informe Anual.