

## II

### Departamento General

#### Introducción

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

#### Cuenta de Recursos Generales

La CRG es la cuenta principal del FMI y en ella se efectúa el grueso de las transacciones entre la institución y los países miembros. Básicamente, es un fondo de monedas y activos de reserva que los miembros alimentan con suscripciones de capital totalmente desembolsadas, denominadas cuotas<sup>1</sup>. Las cuotas son el componente fundamental del FMI. A nivel general, reflejan el tamaño económico relativo de cada país miembro, teniendo en cuenta las cuotas de países análogos. Las cuotas determinan el volumen máximo de recursos financieros que un país miembro está obligado a suministrar al FMI, el número de votos que les corresponde en los órganos decisorios de la institución, y la asignación de DEG que recibe. La asistencia financiera que un país miembro puede obtener del FMI también está basada, en un sentido general, en la cuota.

La estructura financiera del FMI se basa en el principio de que las suscripciones de cuotas constituyen la fuente fundamental de financiamiento de la CRG. En circunstancias normales, los países miembros hacen efectivo un cuarto de la cuota en activos de reserva, y el resto, en su propia moneda<sup>2</sup>. El FMI maneja dos tipos de monedas: utilizables y no utilizables.

---

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

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

Una moneda es utilizable si el país miembro que la emite goza de una situación suficientemente sólida desde el punto de vista de la balanza de pagos externos como para poder financiar el crédito otorgado por el FMI a otros países miembros. Las demás monedas —es decir, las de los prestatarios o las de países miembros financieramente débiles— son no utilizables. En consecuencia, como parte de los recursos depositados en la CRG son monedas que no se pueden utilizar, la capacidad efectiva de préstamo del FMI equivale aproximadamente a la mitad del total de las cuotas<sup>3</sup>.

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

Los recursos utilizables permiten al FMI proporcionar financiamiento a los países miembros. Los países miembros obtienen “préstamos” con cargo a la CRG gracias a la política de “tramos de crédito”, o bien a políticas o servicios financieros especiales<sup>4</sup>. Los fondos tomados de los tramos de crédito sirven para atender necesidades de balanza de pagos causadas por prácticamente cualquier factor, mientras que los créditos que brindan los demás servicios financieros apuntan a necesidades con causas específicas. En la mayoría de los casos, la asistencia financiera se hace efectiva a plazos, dosificados a medida que el país prestatario va cumpliendo condiciones concretas en materia de política económica y financiera. Estas condiciones quedan fijadas en “acuerdos” con el país miembro interesado.

---

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

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

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

La situación financiera de un país miembro en el FMI se mide a la luz de las tenencias de su moneda en la CRG en relación con su cuota. Los miembros efectúan giros contra el fondo de monedas y DEG del FMI mediante un mecanismo de compra y recompra (véase el recuadro II.1). Para obtener recursos, un país miembro “compra” DEG o la moneda de otro país miembro a cambio de un monto equivalente de su propia moneda medido en DEG. Para invertir después esa transacción, “recompra” su moneda al FMI con DEG o con la moneda de otro país miembro<sup>5</sup>.

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

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

---

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

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

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

El préstamo se desembolsa o se gira cuando el prestatario “compra” al FMI activos de reserva utilizando moneda nacional<sup>1</sup>, y se rembolsa cuando el prestatario “recompra” al FMI con activos de reserva la moneda que había entregado anteriormente. El FMI cobra por los préstamos una tasa de cargos básica (es decir, intereses) basada en la tasa de interés del DEG, y aplica también una sobretasa que depende del monto y el vencimiento del préstamo y el nivel de crédito pendiente de reembolso.

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

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

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

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

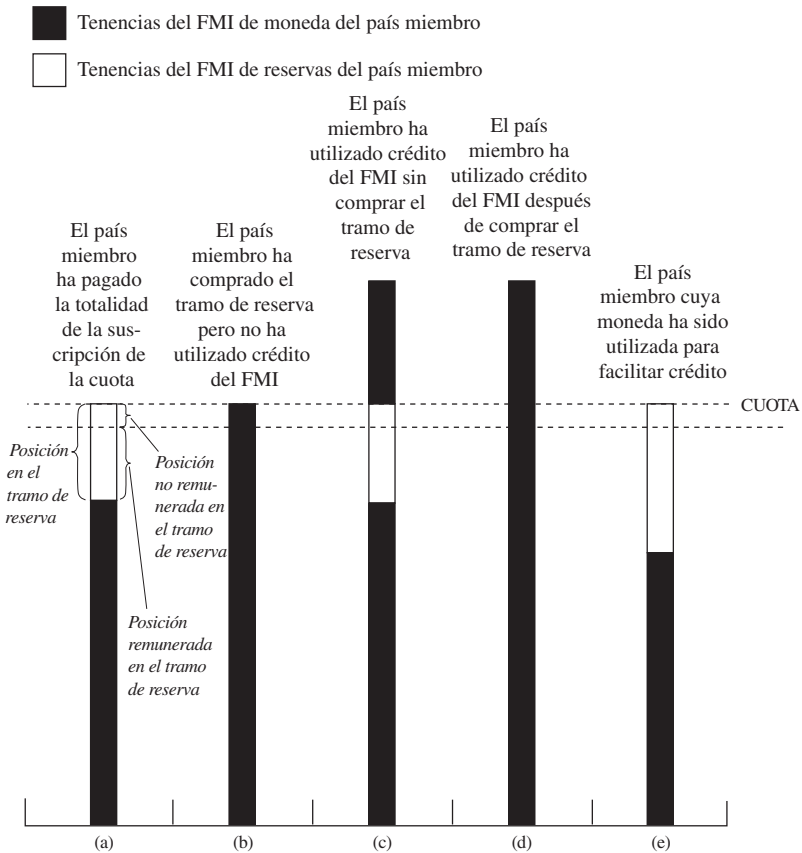
El mecanismo de compra y recompra no constituye un “préstamo” desde el punto de vista técnico o jurídico, pero funcionalmente es equivalente. Asimismo, los “acuerdos” de crédito del FMI son parecidos a líneas de crédito condicionales porque permiten efectuar giros parciales cuando se cumplen ciertas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

La moneda que se compra al FMI debe ser la de un país miembro que tenga una posición de pagos firme y que haya suscrito moneda que el FMI considere utilizable para sus transacciones. Si la moneda no es de libre uso, el país miembro emisor está obligado a cambiar el monto comprado de su moneda por moneda de libre uso. Si la moneda es de libre uso, el prestatario puede realizar transacciones en los mercados cambiarios privados o con el emisor de la moneda de libre uso para adquirir una moneda distinta. De ser necesario, el país miembro emisor está obligado a proporcionar un volumen de activos de reserva equivalente al 100% de su cuota. En la práctica, el volumen de activos de reserva que recibe el FMI está muy por debajo de ese máximo. Al planificar y ejecutar las transacciones con los países miembros, el FMI utiliza sus monedas para financiar créditos según el tamaño relativo de la cuota. Al mismo tiempo, las monedas de los países miembros se utilizan de tal manera que los ingresos del FMI permitan ajustar las posiciones en el tramo de reserva de acuerdo con una proporción uniforme de las cuotas<sup>6</sup>.

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

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

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



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

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

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

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

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

conformidad con el Convenio Constitutivo, este mantenimiento del valor es una obligación de los países miembros<sup>7</sup>.

### **Cuenta Especial de Desembolsos**

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

### **Cuenta de Inversiones**

El FMI está facultado para establecer una Cuenta de Inversiones en el Departamento General; sin embargo, hasta la fecha no se ha adoptado ninguna decisión a este efecto. Hasta el nivel de las reservas acumuladas, las inversiones pueden ser únicamente en obligaciones negociables redituables de organizaciones financieras internacionales o del país miembro cuya moneda se utilice para la inversión<sup>8</sup>. El ingreso se puede volver a invertir o se puede utilizar para cubrir el gasto de funcionamiento del FMI, incluidos los gastos administrativos y por operaciones.

### **El balance**

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

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

---

<sup>7</sup>Artículo V, Sección 11 a).

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

ORGANIZACIÓN Y OPERACIONES FINANCIERAS DEL FMI

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

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

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

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



un valor de DEG 165.700 millones. El oro, valorado en DEG 5.900 millones, representaba una parte relativamente pequeña del total<sup>9</sup>. El FMI no percibe intereses por las tenencias de oro o de monedas que no surjan de la concesión de crédito. Aparte del crédito pendiente de reembolso, el único activo que devenga intereses son las tenencias de DEG, que ascienden a DEG 2.400 millones. Sumando algunas cuentas por cobrar de poca cuantía y otros activos, el total del activo en la CRG al 30 de abril de 2001 era de DEG 217.500 millones.

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

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

---

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

de bajo ingreso. Al 30 de abril de 2001, había un reducido volumen (DEG 400 millones) de préstamos pendientes de reembolso en el marco del servicio de ajuste estructural<sup>10</sup> financiados con recursos de la CED.

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

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

## El activo

### Crédito pendiente de reembolso

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

#### *Condiciones generales*

##### *Necesidad de financiamiento de la balanza de pagos*

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

---

<sup>10</sup>El SAE se describe en el capítulo IV.

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

El concepto de necesidad de financiamiento de la balanza de pagos ha ido evolucionando a lo largo del tiempo. Comprende tres elementos separados: el saldo de la balanza de pagos del país miembro, el nivel de sus reservas internacionales y la evolución de estas últimas<sup>12</sup>. Estos tres elementos se consideran independientes, y la declaración sobre necesidad de financiamiento puede basarse en cualquiera de ellos. Con el paso de los años se han ido asentando las bases operativas que permiten evaluar la magnitud de los déficit de balanza de pagos y la suficiencia de las reservas externas, teniendo en cuenta siempre las circunstancias por las que atraviesa el país miembro.

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

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

---

<sup>11</sup>Véase la sección “Políticas y servicios financieros”.

<sup>12</sup>Artículo V, Sección 3 b) ii).

*Política de acceso*

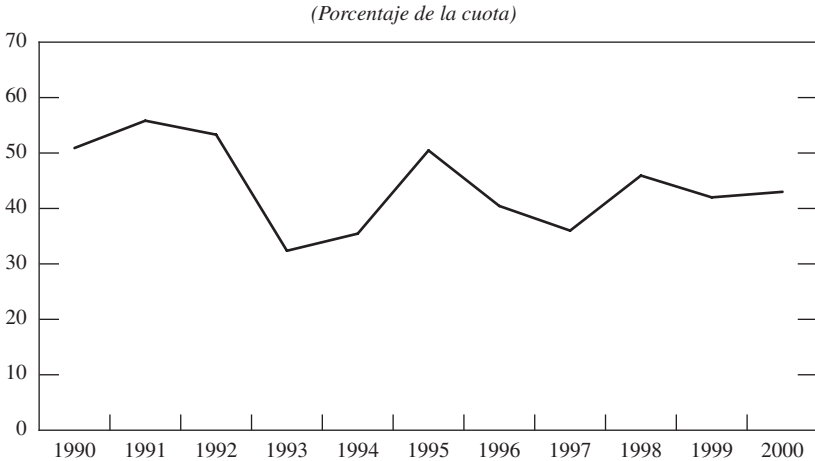
El FMI alienta a los países miembros a solicitar asistencia si comienzan a experimentar dificultades en la balanza de pagos. La decisión de hacerlo corre por cuenta exclusiva de cada país. La experiencia recogida a lo largo de años demuestra que la eficacia de la combinación de medidas de ajuste y financiamiento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

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

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

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

**GRÁFICO II.2. ACCESO ANUAL MEDIO AL AMPARO DE ACUERDOS DE DERECHO DE GIRO Y ACUERDOS AMPLIADOS<sup>1</sup>**



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

### *Escalonamiento de las compras*

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

Por escalonamiento se entiende la práctica de ir facilitando los recursos del FMI fraccionados en plazos, por lo general trimestrales, durante el período de vigencia de un acuerdo, con sujeción al cumplimiento de criterios de ejecución, al examen del programa, o ambos<sup>13</sup>. Se hace así para asegurar

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

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

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

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

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

**Acceso a otros servicios**

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

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

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

La elección entre escalonamiento uniforme o desigual depende de la necesidad de balanza de pagos y la trayectoria del ajuste. La decisión se toma según el caso, normalmente los recursos se distribuyen con bastante uniformidad durante el período de vigencia del acuerdo pero, si el ajuste se concentra al comienzo del acuerdo, podría justificarse un mayor volumen de compras en ese momento. La frecuencia de las compras también puede verse afectada por el desfase que haya en la comunicación de datos sobre los criterios de ejecución<sup>14</sup>.

### *Política sobre recompras*

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

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

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

CUADRO II.2. CONDICIONES FINANCIERAS DEL CRÉDITO DEL FMI

Instrumento	Cargos			Inmovilización	Expectativa	Recompras Obligación	Plazo
	Básico	Sobretasa	Servicio				
Primer tramo de crédito Acuerdo de derecho de giro	Tasa básica	Ninguna 100 centésimas para 50 centésimas el 200% de la cuota 200 centésimas para cantidades que rebasen el 300% de la cuota	50 centésimas	Ninguna	2½-4 años	3¼-5 años 8, trimestrales	8, trimestrales
	Tasa básica				3¼-5 años		
Servicio ampliado del FMI (SAF)	Tasa básica		50 centésimas		4½-7 años		6, semestrales
Servicio de complementación de reservas (SCR)	Tasa básica	300-500 centésimas	50 centésimas	25 centésimas más 10 centésimas para las cantidades que rebasen el 100% de la cuota	1-1½ años	4½-10 años	12, semestrales
		La sobretasa inicial se eleva en 50 centésimas después de un año y cada seis meses subsiguientes				2-2½ años	2, semestrales
Línea de crédito contingente (LCC)	Tasa básica	150-350 centésimas	50 centésimas		1-1½ años	2-2½ años	2, semestrales
Servicio de financiamiento compensatorio (SFC)	Tasa básica	Ninguno	50 centésimas	Ninguna	2¼-4 años	3¼-5 años	8, trimestrales
Asistencia de emergencia	Tasa básica	Ninguno	50 centésimas	Ninguna	Ninguna	3¼-5 años	8, trimestrales

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

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



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

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

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

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

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

Desde el 28 de noviembre de 2000, la expectativa de recompra afecta a las compras efectuadas en los tramos de crédito y en el SFC y el SAF. Para los compras en los tramos de crédito y el SFC, el calendario de expectativa se sitúa un año antes del calendario de recompra obligatoria, que empieza 2¼ años después de cada compra y termina a los 4 años. En el SAF, el calendario de expectativa comienza después de 4½ años, de igual manera que el calendario de recompra obligatoria, pero el monto de la recompra se duplica, de forma que el calendario de expectativa termina a los 7 años y no a los 10 años, como ocurriría con el calendario regular. En el gráfico II.3 se indica la trayectoria de expectativas y las obligaciones de recompra.

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

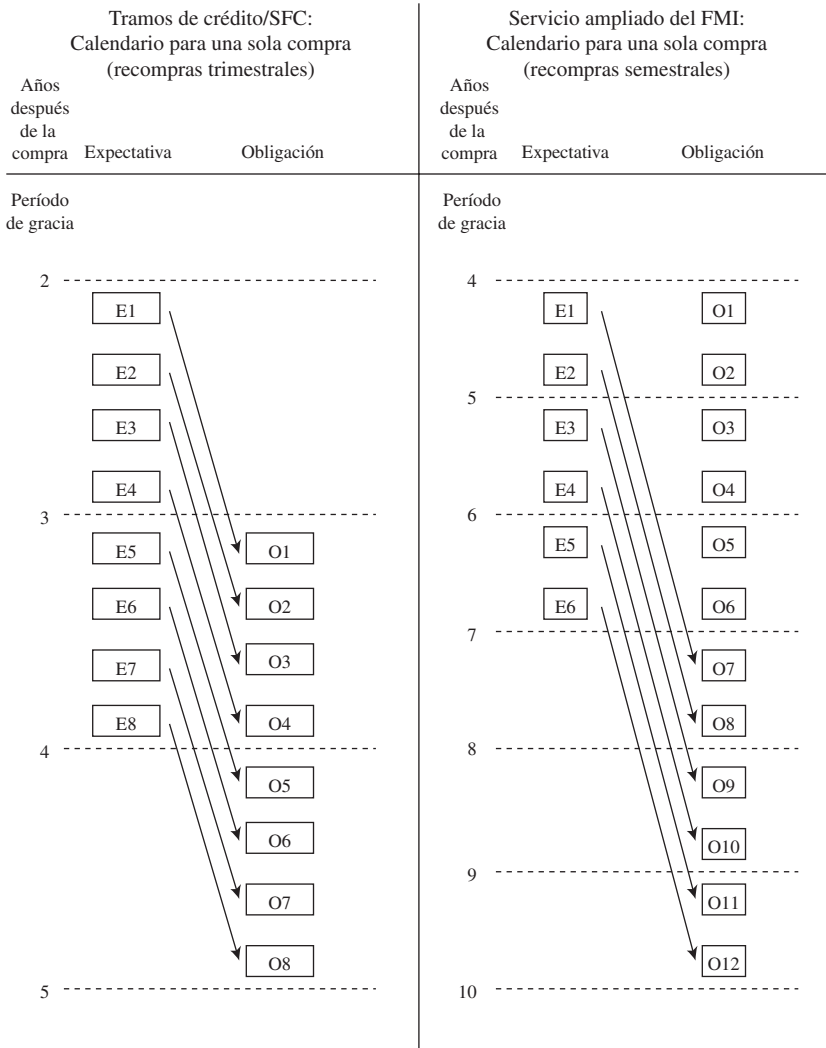
Los programas respaldados por el FMI se orientan por el requisito de que el país miembro estará en condiciones de cumplir las obligaciones de recompra. En consecuencia, en la mayoría de los casos, se considerará que un país miembro está en condiciones de cumplir una expectativa de recompra únicamente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

La política de recompra anticipada sirve de barrera para las disposiciones regulares sobre recompras. Se espera normalmente de los países miembros que tengan un crédito ante el FMI pendiente de reembolso que efectúen recompras a medida que mejora su balanza de pagos y posición de reservas<sup>15</sup>. Un país miembro podría registrar una mejora especialmente

---

<sup>15</sup>Artículo V, Sección 7 b).

**GRÁFICO II.3. EXPECTATIVAS DE RECOMPRA ANTICIPADA**



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

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

rápida y fuerte de su balanza de pagos y posición de reserva y podría estar en condiciones de efectuar recompras antes de lo que determina el plazo establecido para las expectativas de recompra. Además, en los casos de ciertas compras, no proceden las expectativas de recompra en un plazo establecido<sup>16</sup>. Corresponde al Directorio Ejecutivo determinar si una recompra anticipada en un caso concreto es apropiada o no. El monto de las recompras que cabe esperar durante un trimestre dado se calcula mediante una fórmula que concede mucho peso al nivel bruto de las reservas (véase el recuadro II.4).

La expectativa de recompra puede surgir en otros contextos. Las disposiciones sobre recompra anticipada se han incorporado en el SFC, la LCC y el SCR. Además, se exige que un país miembro tome medidas correctoras mediante recompra anticipada en el caso de que haya efectuado una compra acogida a un acuerdo a la que no habría tenido derecho conforme a las condiciones del acuerdo, es decir, lo que se llama uso impropio de una compra. La norma sobre medida correctora puede dispensarse si el FMI decide que las circunstancias justifican el uso continuado de los recursos comprados. El uso impropio de una compra puede darse si, conforme a la información disponible en el momento, un país miembro efectuara una compra, habiendo quedado satisfecho el FMI de que se observaban las condiciones aplicables a las compras al amparo del servicio financiero en cuestión pero, más adelante, a la luz de más datos, resultase evidente que la situación no había sido la que se supuso<sup>17</sup>.

El FMI puede modificar los plazos de las recompras<sup>18</sup>. Dispone de facultades para aplazar la fecha de un recompra por mayoría de los votos emitidos, siempre que el aplazamiento no signifique que la recompra rebasa el plazo máximo de recompra. El aplazamiento más allá del período máximo permitido conforme al acuerdo sólo se tendría en cuenta si el FMI determinase que el pago en la fecha de vencimiento causaría dificultades

---

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

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

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

**RECUADRO II.4. POLÍTICA DE RECOMPRA ANTICIPADA:  
MONTOS MÍNIMOS DE RECOMPRA**

**Fórmula**

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

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

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

**Límites**

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

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

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

**Factores a favor**

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

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

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

excepcionales al país miembro y si el período más largo para la recompra fuera compatible con el carácter rotatorio del uso de recursos del FMI. Esta decisión requiere aprobación mediante una mayoría del 70% del total de los votos<sup>19</sup>.

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

### Políticas y servicios financieros

Los instrumentos de crédito del FMI han evolucionado con el paso de los años. Al comienzo, el crédito del FMI se concedía exclusivamente en el marco de la política general de acceso que pasó a conocerse como los tramos de crédito y, concretamente, al amparo de acuerdos de derecho de giro. A partir de los años sesenta, se elaboraron políticas especiales para hacer frente a diversos problemas de balanza de pagos que obedecían a causas concretas, evolución que, con el tiempo, llevó a la diversidad de políticas sobre uso de recursos del FMI<sup>21</sup>. Las diversas políticas sobre uso de recursos del FMI fuera de los tramos de crédito suelen conocerse como servicios financieros.

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

---

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

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

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

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

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

### *Política en los tramos de crédito*

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

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

**RECUADRO II.5. ANTERIORES INSTRUMENTOS DE CRÉDITO DEL FMI**

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

- El *servicio de financiamiento de existencias reguladoras*, creado en 1969 y cerrado en 2000, ofrecía recursos a los países miembros para ayudarles a financiar los aportes a fondos aprobados de estabilización del precio de productos básicos.
- El primer *servicio financiero del petróleo* se creó en junio de 1974, en respuesta a la crisis del encarecimiento del crudo, y caducó en diciembre de 1974. Un segundo *servicio financiero del petróleo* creado en abril de 1975 para facilitar financiamiento adicional, caducó en marzo de 1976.
- La política de apoyo a las *operaciones de deuda y servicio de la deuda*, iniciada en 1989 fue un componente clave de la respuesta del FMI ante la crisis de la deuda. La política resultó de utilidad para facilitar la reducción de la deuda de los bancos comerciales pero, a finales de los años noventa, dejó de ser útil y quedó suspendida en 2000.
- Un *componente de importación de petróleo* se añadió al servicio de financiamiento compensatorio (SFC) en noviembre de 1990, oportunidad en que el precio del petróleo subió fuertemente durante el conflicto de Oriente Medio. Se dejó que caducara a finales de 1991.
- El *servicio para la transformación sistémica*, creado en abril de 1993, y al que se dejó caducar en abril de 1995, ofreció apoyo a las primeras etapas de la transición de economías de planificación central a economías de mercado, en cantidades más bien pequeñas y con condicionalidad relativamente baja.
- La política sobre *fondos de estabilización monetaria*, iniciada en 1995 para facilitar apoyo adicional y precautorio en los acuerdos del FMI en la etapa inicial de un programa de estabilización basado en el tipo de cambio. Ningún país miembro se acogió a esta política y fue suspendida en 2000.
- En 1988 se añadió un *componente de contingencia* al SFC. Hasta su cancelación en 2000, el mecanismo ofreció acceso adicional en los acuerdos conforme a cálculos establecidos previamente, para casos de evolución imprevista adversa de la balanza en cuenta corriente.
- En septiembre de 1999 se creó el *servicio de financiamiento para el problema informático del año 2000* con objeto de paliar posibles tensiones debidas al cambio de fecha. No ha sido utilizado y quedó clausurado en marzo de 2000.

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

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



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

Los acuerdos de derecho de giro suelen abarcar períodos de 1 año a 1½ años, pero pueden ser más largos, con un máximo de 3 años. Los criterios de ejecución, el escalonamiento de las compras y el examen del programa se utilizan para el uso de recursos del FMI en los tramos superiores de crédito, pero no en el primer tramo de crédito, ni siquiera al amparo de un acuerdo de derecho de giro<sup>23</sup>. Se espera que las recompras se efectúen trimestralmente de 2¼ años a 4 años después de cada compra, pero la expectativa puede prorrogarse hasta un período máximo de recompra de 3¼ años a 5 años. Además de los cargos que se cobran por el uso de crédito del FMI, los países miembros pagan en los acuerdos de derecho de giro una comisión por inmovilización de fondos que se devuelve en la medida en que se van comprando las cantidades previstas en el acuerdo (en el cuadro II.2 se resumen las condiciones del crédito del FMI conforme a las diversas políticas y servicios financieros).

### ***Servicio ampliado del FMI***

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

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

---

<sup>22</sup>Artículo XXX b).

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

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

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

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

### *Servicio de complementación de reservas*

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

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

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

### *Línea de crédito contingente*

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

La LCC exige unas condiciones rigurosas de habilitación:

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

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

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

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

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

### *Servicio de financiamiento compensatorio*

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

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

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

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

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

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

---

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

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

### *Asistencia de emergencia*

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

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

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

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

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

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

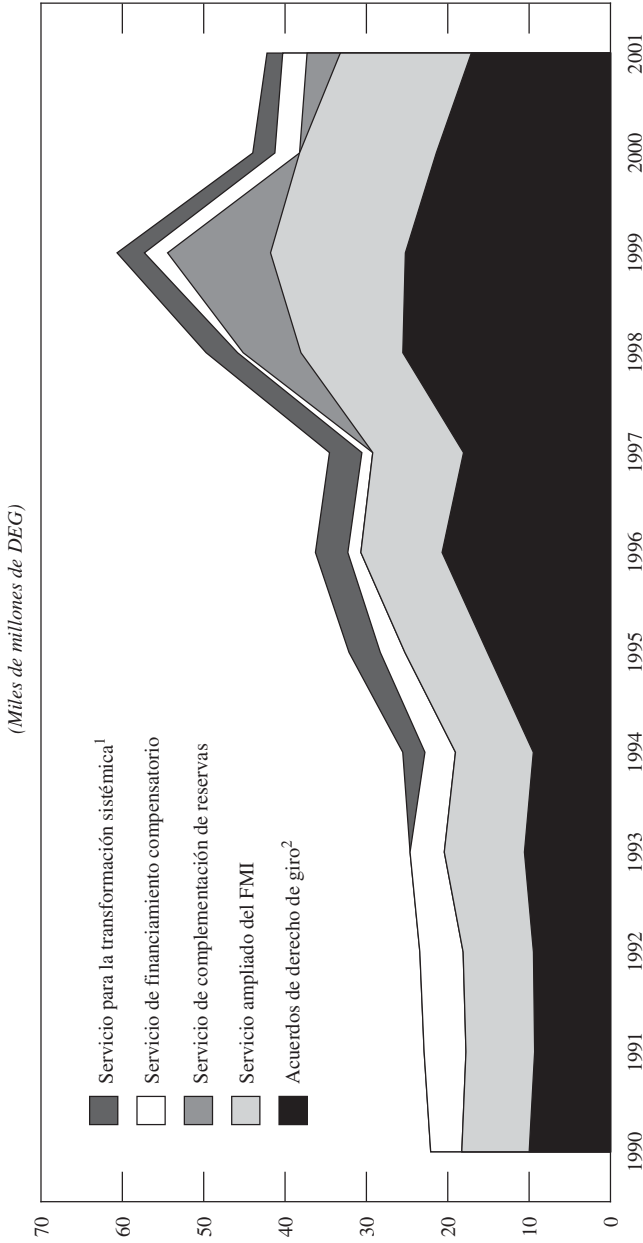
### **Tenencias de monedas**

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

### ***Valoración de las monedas***

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

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



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

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



CRG, pero no así de los que el FMI mantenga en otras cuentas, como la CED o las cuentas administradas<sup>25</sup>. El valor total en DEG de las tenencias del FMI en monedas en la CRG se mantiene constante mediante variación de la cantidad de moneda. El saldo se ajusta y el país miembro entrega más moneda si ésta se deprecia frente al DEG, y el FMI devuelve parte de las tenencias si la moneda se aprecia. Este ajuste obligatorio se conoce como obligación del mantenimiento del valor. Gracias a este requisito, los recursos del FMI están protegidos frente a las fluctuaciones del tipo de cambio.

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

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

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

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

---

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

## Tenencias de DEG

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

## Tenencias de oro

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

### *El oro en el Convenio Constitutivo*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**RECUADRO II.6** *(conclusión)*

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

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

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

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

***La política del FMI en relación con el oro***

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

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

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

### *El oro del FMI desde 1980*

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

### *Pignoración de oro*

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

Es difícil evaluar la probabilidad de que se utilice en el futuro esa pignोरación de oro para el canje de derechos en los programas del SCLP, sobre todo debido a la incertidumbre sobre préstamos futuros conforme al enfoque de los derechos. Sierra Leona y Zambia tienen préstamos pendientes de reembolso en la Cuenta Fiduciaria del SCLP conforme al enfoque de los derechos, pero estos préstamos están disminuyendo rápidamente ya sea porque se acercan al vencimiento o porque están cubiertos al amparo de la Iniciativa reforzada para los PPME. En consecuencia, es muy poco probable que se active la pignोरación de oro en relación con estos préstamos. Además, no se podría recurrir a ella hasta agotar los recursos de la Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP<sup>26</sup>. No obstante, tres países (Liberia, Somalia y Sudán) continúan habilitados en el enfoque de los derechos y que podrían obtener del SCLP sumas considerables en préstamo mediante el canje de derechos en algún momento, siempre que el Directorio Ejecutivo continúe prorrogando la disponibilidad del enfoque de los derechos. No se sabe a ciencia cierta si estos países seguirán el mecanismo del enfoque de los derechos para liquidar atrasos. En todo caso, el canje de derechos más próximo no llegará hasta dentro de unos años y el reembolso de estos préstamos del SCLP comenzaría 5½ años después de los desembolsos.

### *Transacciones en oro fuera del mercado*

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

---

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

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

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

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

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

## Recursos y pasivo

### Cuotas

A cada país miembro del FMI se le asigna una cuota, y el país paga al FMI una suscripción de capital que es igual a la cuota. Como ya se ha indicado, una cuarta parte de la suscripción de la cuota del país miembro se paga normalmente en activos de reserva y el resto en la propia moneda del país<sup>27</sup>. Las cuotas se expresan en DEG y la Junta de Gobernadores del FMI determina su magnitud generalmente en función del tamaño de la economía del país, teniendo en cuenta las cuotas de países en situación similar. Para ayudar en la determinación se emplean cinco fórmulas que relacionan la cuota con el PIB del país, las transacciones en cuenta corriente y las reservas oficiales. Al 30 de abril de 2001, el total de las cuotas de todos los países miembros ascendía a DEG 212.400 millones. En el apéndice I se presenta la lista de los países miembros y las cuotas que les corresponden.

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

- Las cuotas aportan el grueso de los activos de reserva que puede utilizar el FMI para facilitar reservas externas, no obstante la disponibilidad de recursos obtenidos en préstamo y el creciente papel que desempeñan los recursos administrados en la prestación de asistencia concesionaria a los países miembros más pobres del FMI.
- Las cuotas determinan la distribución de votos en el FMI<sup>28</sup>. Determinan también la relación financiera de los países miembros con el FMI y, mediante su efecto en el número de votos, el papel que desempeñan en las decisiones del FMI y la representación en el Directorio Ejecutivo. Muchas decisiones se toman por mayoría simple, aunque algunas decisiones financieras importantes exigen mayorías especiales más elevadas (véase el apéndice II).

---

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

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



- Las cuotas continúan desempeñando un papel central a efectos de la demanda sobre los recursos del FMI. Sirven de base para el acceso a estos recursos en la gran mayoría de los programas respaldados por el FMI, con sujeción a los límites que fijan el Convenio Constitutivo y el Directorio Ejecutivo<sup>29</sup>. Sin embargo, con el transcurso de los años, la relación entre cuotas y acceso ha ganado elasticidad, sobre todo en vista de que la demanda de recursos del FMI se ha tornado menos previsible debido al creciente papel de los flujos de capital en los desequilibrios de la balanza de pagos. En la medida que ha hecho falta, se han dispensado los límites que el Convenio impone para el acceso a los recursos del FMI y se ha permitido que el acceso se ajuste a las necesidades operativas.
- Las cuotas también determinan la proporción que corresponde al país miembro en una asignación general de DEG<sup>30</sup>.

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

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

---

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

<sup>30</sup>Artículo XVIII, Sección 2 b).

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

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

### *Revisión general*

El FMI lleva a cabo la revisión general de las cuotas de todos los países miembros normalmente a intervalos de cinco años<sup>31</sup>. Estas revisiones permiten al FMI evaluar si las cuotas son adecuadas en función de las necesidades de liquidez internacional de los países miembros y de la capacidad del FMI para financiar esas necesidades. La revisión general permite también el ajuste de las cuotas al objeto de recoger los cambios habidos en las posiciones relativas que los países ocupan en la economía mundial. De las revisiones generales realizadas hasta la fecha, sólo una (en 1958/59) ha ocurrido fuera del ciclo quinquenal.

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

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

---

<sup>31</sup>Artículo III, Sección 2 a).

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

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

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

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

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

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

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

donde  $CQ$  = Cuota calculada.

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

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

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

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

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

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

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

Tanto la lista de países miembros que podrán recibir un aumento selectivo como la manera de distribuir el componente selectivo se basan en los criterios que disponga el Directorio Ejecutivo. La distribución de los aumentos selectivos de cuota se ha basado generalmente en las cuotas calculadas<sup>32</sup>. Las cuotas calculadas se determinan en función de las fórmulas para las cuotas, que se han concebido para obtener un valor cuantificado de la posición económica relativa de un país<sup>33</sup>. Los ejemplos siguientes servirán de explicación de los métodos utilizados.

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

---

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

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

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

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

<sup>1</sup>Aumento porcentual uniforme para todos los países miembros participantes en la revisión.

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

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

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

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

- <sup>2</sup>Los países que se retiraron o cuya participación pasó a países sucesores se indican entre paréntesis.
- <sup>3</sup>En la fecha de adopción de las resoluciones de la Junta de Gobernadores que propusieron el ajuste de las cuotas de los países miembros.
- <sup>4</sup>Suma de las columnas (4), (5) y (6).
- <sup>5</sup>Excluye Australia, Haití, Liberia, Nueva Zelanda y la U.R.S.S., que no ingresaron en el FMI a la firma del Convenio de Bretton Woods (véase el Anexo A del Convenio Constitutivo) e incluye los aumentos convenidos para Egipto, Francia, República Islámica del Irán y Paraguay poco después de que el FMI iniciara sus operaciones.
- <sup>6</sup>La cuota de Honduras se redujo en 1948 a solicitud del país, recobrando la magnitud original en 1951.
- <sup>7</sup>Incluye DEG 121,0 millones de asignaciones especiales para países con cuotas bajas.
- <sup>8</sup>Incluye Camboya, que no participó en la novena revisión general.
- <sup>9</sup>Incluye la República Federal de Yugoslavia, que aún no había sucedido a la condición de país miembro del FMI. El 20 de diciembre de 2000, el Directorio Ejecutivo del FMI determinó que la República Federal de Yugoslavia había cumplido los requisitos necesarios para suceder a la condición de país miembro del FMI.
- <sup>10</sup>Aumento especial para China.

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

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

### *Aumentos puntuales*

Los países miembros pueden solicitar un ajuste de cuota en todo momento<sup>35</sup>. Los ajustes puntuales pueden realizarse al mismo tiempo que se lleva a cabo una revisión general o fuera de ella. En los últimos años, han solido producirse como parte de una revisión general. De la misma manera que ocurre con los aumentos selectivos, tanto las fórmulas para las cuotas como el Directorio Ejecutivo desempeñan un papel en la determinación de la magnitud de un aumento puntual. Véanse los ejemplos siguientes:

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

---

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

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



redistribuir los aumentos que les correspondían de manera tal que no se vieran afectados los aumentos de cuota del resto de los países miembros<sup>36</sup>.

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

### *Función desempeñada por las fórmulas de cálculo para las cuotas*

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

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

---

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

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

En 1999, el FMI creó un grupo externo de expertos independientes, el Grupo de Examen de las Fórmulas de Cálculo de las Cuotas (GEFC), para evaluar si las fórmulas utilizadas para orientar la determinación de las cuotas eran adecuadas y ofrecer recomendaciones de reforma que tuvieran en cuenta los cambios ocurridos en la economía mundial y el sistema financiero internacional, más la creciente globalización de los mercados. El grupo de ocho miembros, presidido por el profesor Richard Cooper de la Universidad de Harvard, presentó un informe que fue estudiado por el Directorio Ejecutivo, junto con los comentarios formulados por el personal, en agosto de 2000. El informe y los comentarios del personal han sido publicados, en inglés, en el sitio del FMI en Internet<sup>37</sup>.

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

---

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

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

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

### **Posiciones en el tramo de reserva**

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

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

**RECUADRO II.8. POLÍTICA EN EL TRAMO DE RESERVA**

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

- La definición de tramo de reserva (cuota menos tenencias en la moneda del país miembro) excluye explícitamente las tenencias de moneda que se deban al uso anterior de crédito del FMI. El propósito de esto es permitir que un país miembro pueda efectuar compras en los tramos de crédito sin tener que utilizar primero el tramo de reserva. El país miembro puede escoger los recursos que quiera utilizar primero.

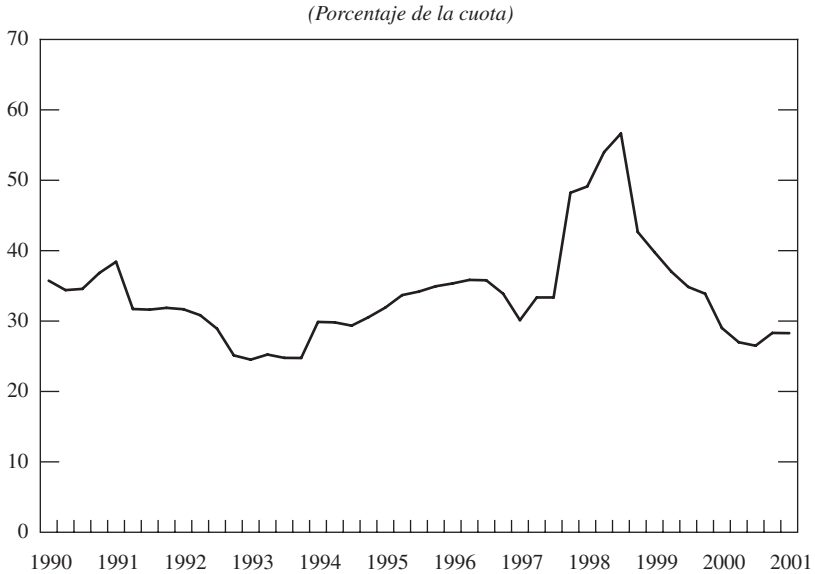
- Las compras en el tramo de reserva están sujetas a la declaración por parte del país miembro de que enfrenta una necesidad de financiamiento de la balanza de pagos, como en todos los casos de uso de recursos del FMI. Sin embargo, en el tramo de reserva, el FMI no puede oponerse a la declaración que haga el país miembro.

- Las compras en el tramo de reserva no están sujetas a condicionalidad, cargos o expectativas y obligaciones de recompra.

miembros en la fecha de ingreso del nuevo país miembro. En términos nominales, el tramo de reserva no remunerado de todos los países miembros es fijo pero, debido a los aumentos posteriores de cuota, es ahora mucho más bajo si se expresa como porcentaje de la cuota<sup>39</sup>. El promedio se sitúa en el 3,8%, pero el porcentaje real para cada país miembro es diferente.

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

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



### Saldos precautorios

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

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

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

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

<sup>2</sup>Veáse el recuadro II.9.

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

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

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

Las Cuentas Especiales para Contingencias (CEC) han sido creadas y acumulan saldos como parte de la estrategia general del FMI de protegerse frente a los efectos financieros negativos originados por atrasos prolongados, es decir, obligaciones en mora por períodos de al menos seis meses<sup>40</sup>. La CEC-1 se creó en 1987 como protección frente a posibles pérdidas debidas a que un país miembro con atrasos prolongados no lograra liquidar sus obligaciones financieras ante el FMI. Tras el depósito inicial de DEG 26,5 millones de un excedente de ingresos en ese año, los incrementos anuales colocados en la CEC-1 se han generado mediante ajustes de la “distribución de la carga” en las tasas de cargos y de remuneración (véase el recuadro II.9). Estas asignaciones ascendieron al 5% de las reservas de la CRG al comienzo del ejercicio hasta el ejercicio 2001, en que la asignación se redujo al 3,3%. Los saldos en la CEC-1 serán reembolsables a los países miembros deudores y acreedores contribuyentes una vez liquidadas todas las obligaciones en mora, o antes si el FMI así lo decide<sup>41</sup>.

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

### ***Ingresos y gastos***

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

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

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

**RECUADRO II.9. MECANISMO DE DISTRIBUCIÓN DE LA CARGA**

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

### *Ingreso por operaciones*

El FMI se fija el objetivo en cada ejercicio de alcanzar un determinado nivel de ingreso neto para añadir a las reservas<sup>44</sup>. En función de la meta para el ingreso neto, la tasa de interés del DEG y las previsiones del gasto administrativo, el FMI calcula la tasa básica de cargos que hace falta para alcanzar la meta de ingresos<sup>45</sup>. La tasa básica se fija para el ejercicio como proporción de la tasa de interés del DEG. Para el ejercicio 2001, la proporción se fijó en el 115,9%.

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

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

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

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

### *Gasto por operaciones*

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

---

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

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

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

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

### *Gasto administrativo*

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

### **Obtención de préstamos**

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

### *Acuerdos de obtención de préstamos en vigor*

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

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

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

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

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

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

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

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

ORGANIZACIÓN Y OPERACIONES FINANCIERAS DEL FMI

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

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

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

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

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

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

### *Acuerdos de obtención de préstamos anteriores*

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

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

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

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

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

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



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

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

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

### **Gestión de los recursos financieros y de la posición de liquidez**

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

El grado en que son utilizables las tenencias de moneda en poder del FMI varía en el tiempo. En principio, las monedas de todos los países miembros están disponibles para ser utilizadas en las transacciones del FMI. Los países miembros asumen la obligación de convertir los saldos de su moneda comprados al FMI por otros países miembros en una de las cuatro monedas de libre uso, es decir, el dólar de EE.UU., el euro, el yen japonés y la libra esterlina<sup>47</sup>. Mediante el plan trimestral de transacciones financieras (véase más adelante), el FMI determina cuáles son los países que tienen una posición de balanza de pagos lo bastante firme para poder cumplir la obligación de cambio de moneda. Se considera que las monedas de esos países miembros serán utilizables en las transacciones del FMI durante el trimestre, mientras que el resto de todas las demás monedas se considera no utilizable.

---

<sup>47</sup>Artículo V, Sección 3 e) i).

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

El FMI sigue muy de cerca su posición de liquidez. En el cuadro II.9 se presentan los recursos financieros del FMI y su posición de liquidez al 30 de abril de 2001<sup>48</sup>. A estos fines, el saldo de recursos utilizables se ha ajustado a la baja para tener en cuenta las cantidades ya comprometidas a favor de los países miembros al amparo de acuerdos en vigor. Se ha hecho otro ajuste a la baja para asegurar que el FMI está en todo momento en condiciones de contar con saldos operativos suficientes de las monedas de los países miembros incluidas en el plan de transacciones financieras. El monto resultante de recursos netos utilizables no comprometidos está en principio disponible para hacer frente a una demanda de recursos del FMI. Sin embargo, en la práctica, la suficiencia de la posición de liquidez del FMI tiene que tener en cuenta la existencia de los títulos de crédito líquidos acumulados por los países miembros acreedores: las posiciones en los tramos de reserva y todo empréstito pendiente de reembolso obtenido conforme a los AGP y los NAP. Se consideran pasivos líquidos porque se pueden retirar a corto plazo si se presenta una necesidad de balanza de pagos; en este sentido son como depósitos a la vista en un banco comercial, y tienen derechos de prioridad sobre los recursos del FMI. El coeficiente de liquidez vincula estos dos conceptos en una sola medida de la liquidez del FMI. Históricamente, el coeficiente de liquidez nunca ha descendido por debajo del 25%–30%.

### **Plan de transacciones financieras**

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

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

ORGANIZACIÓN Y OPERACIONES FINANCIERAS DEL FMI

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Las decisiones sobre selección de monedas corresponden al Directorio Ejecutivo. El personal propone cada trimestre una lista de los países miembros a los que considera en situación suficientemente firme, y el Directorio Ejecutivo toma una decisión basada en esa lista. Un director ejecutivo puede solicitar que se excluya o incluya a un determinado país, pero la decisión compete al conjunto del Directorio Ejecutivo. No se necesita el consentimiento del país miembro para ser incluido, aunque el Directorio Ejecutivo tiene en cuenta las opiniones del país sobre su propia posición de balanza de pagos y reservas antes de tomar la decisión. El plan de transacciones financieras aprobado se publica en el sitio del FMI en Internet<sup>49</sup>.

La asignación de monedas se hace procurando conseguir una participación igual para los países miembros. La asignación de transferencias y entradas entre los países miembros que figuran en el plan de transacciones se basa en directrices establecidas por el Directorio Ejecutivo<sup>50</sup>. Las monedas de todos los países miembros incluidos en el plan de transacciones financieras se asignan para las transferencias en proporción directa a la cuota. Las entradas se asignan a las monedas de los países miembros incluidas en el plan de manera tal que, en el tiempo, las posiciones acreedoras de los países incluidos se mantengan equilibradas en términos generales en relación con la cuota. El efecto neto sobre las posiciones de reserva producido por las transferencias y entradas se muestra en el gráfico II.6.

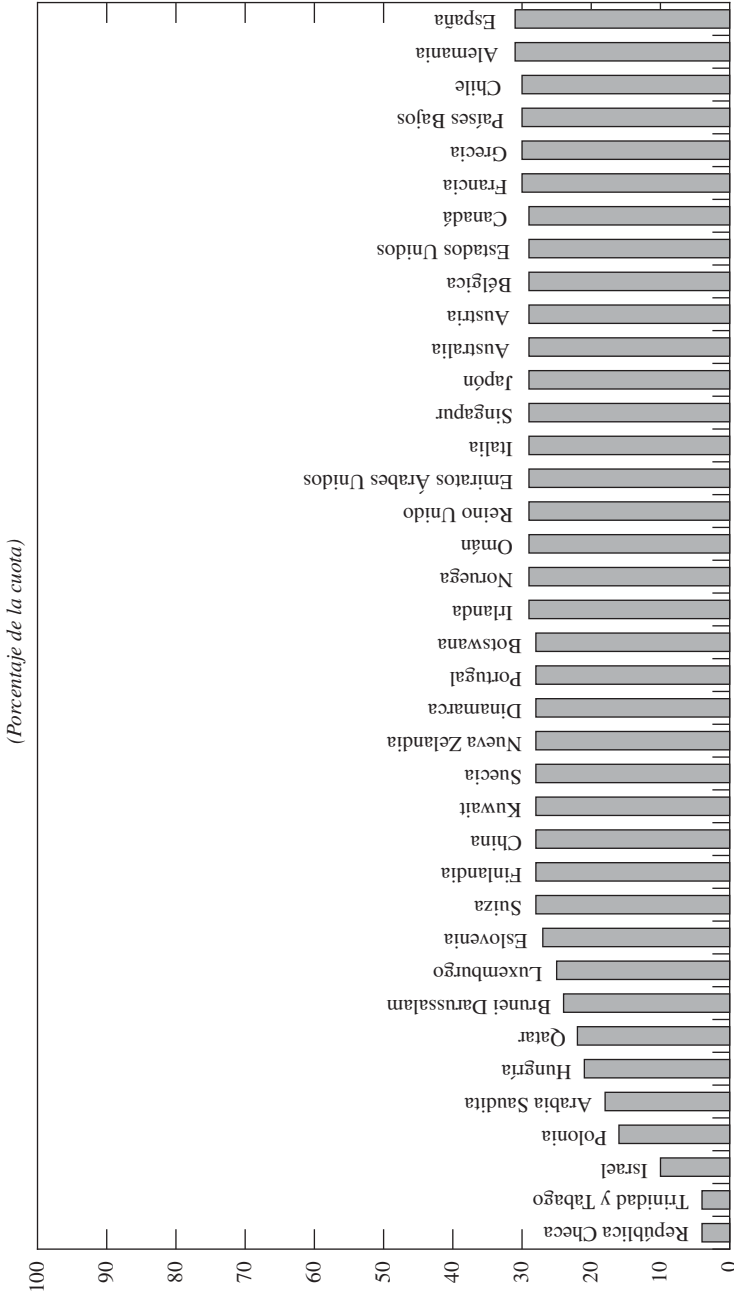
Si la moneda incluida en el plan de transacciones financieras no fuera una de las que el FMI ha fijado como de libre uso en los principales mercados de divisas, el país miembro emisor, a solicitud del país miembro comprador en el momento de la compra, deberá cambiar por una moneda de libre uso (normalmente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

---

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

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

**GRÁFICO II.6. POSICIONES DE RESERVA; AL 30 DE ABRIL DE 2001**



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

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

### **Cuenta Especial de Desembolsos**

La CED entró en funcionamiento inicialmente para recibir las transferencias del Fondo Fiduciario. El Fondo Fiduciario se ha financiado en gran medida gracias a la venta de oro y, en el momento de su clausura, en 1981, todos los reembolsos de préstamos del Fondo Fiduciario se transfirieron a la CED. Los préstamos se facilitaron con cargo a la CED al amparo del servicio de ajuste estructural (SAE), creado en marzo de 1986 para la concesión de asistencia de balanza de pagos en condiciones concesionarias a los países miembros de bajo ingreso habilitados, en el período desde 1986 hasta finales de 1995, cuando se clausuró el propio SAE<sup>51</sup>. Desde la creación del servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE) en diciembre de 1987 hasta febrero de 1994, los recursos no utilizados de la CED se destinaron también al financiamiento de los préstamos del SRAE.

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

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

### **Cuentas del FMI en los países miembros**

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

---

<sup>51</sup>Se cobran intereses sobre los préstamos del SAE a una tasa del ½ del 1% anual.



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

La depositaría abre, libre del pago de servicios o comisiones, dos cuentas que se utilizan para registrar las tenencias del FMI en la moneda del país; estas cuentas se llaman Cuenta No. 1 del FMI y Cuenta No. 2 del FMI. La Cuenta No. 1 se utiliza para las transacciones del FMI, comprendidos los pagos de la suscripción, las compras y las recompras (es decir, uso y reembolso de recursos de la CRG), y el reembolso de recursos obtenidos en préstamo por el FMI. El pago de cargos por uso de crédito del FMI y el pago de intereses por parte del FMI sobre las posiciones en el tramo de reserva se realizan en DEG, de manera que no se registran en estas cuentas. Siempre que se mantenga un saldo mínimo en la Cuenta No. 1, como se explica más adelante, todas estas transacciones pueden efectuarse también por conducto de la Cuenta de Valores del FMI. Los países miembros pueden abrir una Cuenta de Valores del FMI para sustituir parte de las tenencias en la Cuenta No. 1 del FMI por pagarés no negociables, sin intereses, o instrumentos similares, pagaderos al FMI a la vista si la moneda se necesitase para las transacciones del FMI. La depositaría guarda esos pagarés y actúa como agente del FMI para obtener su conversión en efectivo, de manera que la Cuenta No. 1 tenga en todo momento el saldo mínimo que se exige<sup>52</sup>.

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

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

### **Registro de la posición financiera en el FMI en las cuentas del país miembro<sup>53</sup>**

Cuando el país miembro ha designado al banco central como depositaria y agente fiscal, el banco central deberá registrar en su balance la posición financiera total del país miembro frente al FMI<sup>54</sup>. El banco central puede hacerlo en valores brutos o netos. La posición en el Departamento General se presenta en valores brutos si las Cuentas No. 1, No. 2 y de Valores se asientan en el pasivo y la cuota del país en el activo. La participación en el Departamento de DEG se indicará asentando las tenencias de DEG como activo y la asignación acumulativa de DEG como pasivo.

Los países miembros también pueden registrar su posición financiera en valores netos. Si un país miembro tiene una posición neta en el tramo de reserva frente al FMI y no está utilizando el crédito del FMI, la posición neta en el tramo de reserva se incluiría en el activo<sup>55</sup>. Si contara con posición neta en el tramo de reserva y estuviera utilizando el crédito de la CRG, el tramo de reserva se registraría en el activo y las tenencias de moneda que obedecieran al uso de crédito del FMI como pasivo, pues el FMI no puede pedir el pago ni compensar el uso de crédito con cargo a la po-

---

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

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

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

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

En los casos en que el banco central sea la depositaria y el ministerio de Hacienda, Tesorería u otro organismo similar el agente fiscal, se recomienda que el banco central registre los activos y pasivos relacionados con el FMI y los compense en las demás cuentas públicas<sup>56</sup>. Si bien puede haber distintas prácticas que dependerán de la relación entre el banco central y el organismo que intervenga como agente fiscal, este enfoque asegura la divulgación al público de las relaciones financieras del país miembro con el FMI, pues no suele ser el caso que los organismos del gobierno elaboren estados financieros<sup>57</sup>. La consolidación de la posición frente al FMI en el balance del banco central permite también la conciliación sencilla entre datos sobre reservas en divisas, que serán objeto de seguimiento conforme a un programa respaldado por el FMI, o que publique el país miembro y el balance del banco central. Como la mayoría de los bancos centrales se someten a una auditoría anual, la plena inclusión de la posición frente al FMI ofrece otra garantía más de la exactitud y disponibilidad relacionadas con las reservas en divisas.

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

---

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

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