

## IV

### **Asistencia financiera a los países miembros de bajo ingreso**

El FMI ofrece asistencia financiera a los países miembros de bajo ingreso a través de dos conductos, a saber, crédito concesionario al amparo del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) y mediante alivio de la deuda conforme a la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME). El SCLP (que reemplazó al SRAE en 1999) respalda los programas económicos que refuercen de manera considerable y sostenible las posiciones de balanza de pagos y fomenten el crecimiento duradero como camino hacia niveles de vida más elevados y menos pobreza. La Iniciativa para los PPME presta ayuda a los países para que consigan una posición sostenible de endeudamiento externo. Los recursos para el financiamiento de estos planes, que están separados de los recursos generales del FMI generados por la suscripción de las cuotas, han sido facilitados mediante aportaciones de un amplio segmento de los países miembros y también del propio FMI. Los recursos se administran en el marco del SCLP y el Fondo Fiduciario SCLP-PPME en el que el FMI actúa de fideicomisario. En este capítulo se describen los aspectos del financiamiento del SCLP y la Iniciativa para los PPME.

Una parte destacada de la asistencia prestada por el FMI a los países miembros de bajo ingreso es el apoyo técnico y de desarrollo de capacidad que se pone a disposición, libre de costo, de dichos países. En el capítulo V se incluye una descripción breve del programa de asistencia técnica del FMI<sup>1</sup>.

#### **Resumen general de la asistencia concesionaria**

La asistencia financiera concesionaria del FMI a los países miembros de bajo ingreso se ha estado reforzando en el curso de los últimos 25 años. La asistencia inicial, financiada enteramente con cargo a los beneficios obtenidos por el FMI con la venta de oro en 1976–80, se desembolsaba con es-

---

<sup>1</sup>Véase la sección “Salvaguardias voluntarias” del capítulo V. Hay más información disponible en “Policy Statement on IMF Technical Assistance”, 31 de marzo de 2000, en el sitio del FMI en Internet (<http://www.imf.org/external/np/ta/2000/index.htm>).

casa condicionalidad, primero a través de los préstamos del Fondo Fiduciario y luego mediante préstamos del servicio de ajuste estructural (SAE). Desde 1987, los préstamos concesionarios, financiados en gran medida mediante aportaciones bilaterales, han sido ampliados por conducto de servicios financieros con una condicionalidad equivalente a la de los tramos superiores de crédito al amparo del SRAE y, desde 1999, del SCLP.

- En 1976, el FMI dio comienzo a las operaciones concesionarias con la creación del Fondo Fiduciario que recibió los beneficios obtenidos de la venta de parte de las tenencias de oro del FMI en 1976–80 y facilitó préstamos concesionarios a los países en desarrollo de bajo ingreso con fines de respaldo de la balanza de pagos<sup>2</sup>.
- En 1986, el FMI creó el SAE para facilitar asistencia concesionaria a los países de bajo ingreso mediante el reciclaje de los recursos prestados al amparo del Fondo Fiduciario<sup>3</sup>.
- En 1987, el FMI creó el SRAE para fomentar medidas de ajuste y reforma más fuertes que las previstas en el SAE e incrementar el volumen de recursos disponibles con ese fin. A diferencia del Fondo Fiduciario y del SAE, los recursos para préstamo y subvención se obtuvieron principalmente de aportaciones bilaterales.
- En 1996, el FMI y el Banco Mundial lanzaron conjuntamente la Iniciativa para los PPME con el objeto de reducir a niveles sostenibles la carga de la deuda externa de los países pobres muy endeudados, que estuvieran habilitados para el acceso.
- En septiembre de 1999, se amplió la Iniciativa para los PPME de forma que el alivio de la deuda fuera más rápido, profundo y amplio, reforzándose los vínculos entre el alivio de la deuda y la lucha contra la pobreza<sup>4</sup>. En octubre de 1999, el Directorio Ejecutivo decidió modificar los nombres del SRAE y de la Cuenta Fiduciaria del SRAE

---

<sup>2</sup>De los \$4.600 millones de beneficio obtenido con la venta de oro, \$1.300 millones se distribuyeron a los países miembros en desarrollo en proporción a las cuotas y \$3.300 millones se destinaron al crédito concesionario por conducto del Fondo Fiduciario.

<sup>3</sup>Véase Joslin Landell-Mills, *Asistencia para combatir la pobreza: Los nuevos servicios financieros de ajuste estructural del FMI* (Washington: Fondo Monetario Internacional, 1988). Edición revisada (1992) disponible en inglés.

<sup>4</sup>Consúltese una explicación más detallada de la Iniciativa reforzada para los PPME en David Andrews, Anthony Boote, Syed S. Rizavi y Sukhwinder Singh, *Alivio de la deuda para los países de bajo ingreso: Iniciativa reforzada para los países pobres muy endeudados*, FMI, Serie de folletos No. 51 (Washington, Fondo Monetario Internacional, 1999). Edición revisada (noviembre de 1999).

denominándolos a partir de entonces servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) y Cuenta Fiduciaria del SCLP, respectivamente, ampliando los objetivos del servicio. La decisión entró en vigor el 22 de noviembre de 1999, una vez que todos los contribuyentes a la Cuenta Fiduciaria dieron su consentimiento a la modificación<sup>5</sup>.

- En septiembre de 1999, se llegó también a un acuerdo sobre el plan de financiamiento de la Iniciativa para los PPME y la continuación del SCLP durante un período de cuatro años (el llamado SCLP transitorio), que se espera comience en 2002 una vez alcanzado el compromiso total de los recursos actuales del SCLP y antes de que las operaciones del SCLP sean autosuficientes.
- Se están movilizando ahora recursos para préstamo por un total de DEG 4.000 millones y DEG 4.500 millones destinados al crédito que se concederá conforme al SCLP transitorio.
- En mayo de 2001, el FMI estableció una cuenta para recibir recursos destinados a la subvención del pago de intereses por asistencia de emergencia a países en etapa de posguerra y habilitados en el SCLP. Las donaciones de esta Cuenta de Subvención reducirán al 0,5% la tasa anual de cargos sobre las compras a la CRG al amparo de la asistencia de emergencia si el país se encuentra en situación de posguerra (la misma tasa que los intereses cobrados por el uso de recursos del SCLP).
- A partir de 2005, se prevé que una parte considerable del crédito concesionario se facilitará mediante operaciones del SCLP que serán autosuficientes y estarán financiadas por los recursos propios del FMI que se acumulen en la Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP. Estos recursos, que proceden de la venta de oro del FMI a finales de los años setenta y de la renta de la inversión del producto de dicha venta, estarán disponibles a medida que se reembolsa a los prestamistas del SCLP y no se necesite la garantía que ofrece la Cuenta de Reservas.

En el recuadro IV.1 se presenta un resumen general del financiamiento de la asistencia concesionaria del FMI, mientras que en el gráfico IV.1 (pág. 134) se muestra el nivel y la composición del crédito concesionario del FMI desde su comienzo hasta ahora.

---

<sup>5</sup>Véase “IMF Lending to Poor Countries-How Does the PRGF Differ from the ESAF?” (Fondo Monetario Internacional, Estudio temático, 01/06, abril de 2001).

## Operaciones SCLP y PPME

El FMI interviene como fideicomisario en la Cuenta Fiduciaria del SCLP y el Fondo Fiduciario SCLP-PPME y, por su conducto, administra los diversos recursos que respaldan las operaciones SCLP y PPME. En esa capacidad el FMI moviliza y administra los recursos de la Cuenta y el Fondo fiduciarios.

### Cuenta Fiduciaria del SCLP

#### *Habilitación, condiciones y acceso a los recursos del SCLP*

En la práctica, el FMI utiliza el nivel del ingreso per cápita y la habilitación para el acceso a la Asociación Internacional de Fomento (AIF), la ventanilla concesionaria del Banco Mundial, para determinar la habilitación en los préstamos del SCLP. Sin embargo, no hay vínculo automático alguno entre la habilitación en el SCLP y la AIF, y es el Directorio Ejecutivo del FMI quien determina la lista de países habilitados en el SCLP<sup>6</sup>. Desde 1987, muchos países, comprendidos algunos en transición, han sido incluidos en la lista, mientras que otros han sido borrados. En la actualidad, están habilitados para el SCLP 77 países miembros del FMI (véase el recuadro IV.2, pág. 135).

Los préstamos del SCLP se conceden al amparo de acuerdos por tres años (con la posibilidad de prórroga por un año) y programas anuales en cada año. El desembolso conforme a un acuerdo en el SCLP está condicionado a criterios de ejecución y revisión que normalmente son semestrales, aunque se pueden fijar plazos trimestrales si se juzgara apropiado un seguimiento más frecuente. Los préstamos en el SCLP tienen una tasa de interés anual del 0,5%; los reembolsos semestrales se fijan en cuantías iguales que comienzan 5½ años después del desembolso y terminan a los 10 años.

Los programas respaldados por el SCLP se enmarcan en un documento de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP), de alcance completo y autoría nacional, que elabora el gobierno del país prestatario siguiendo un procedimiento de participación activa de la sociedad civil, las organizaciones no gubernamentales, los donantes y las instituciones internacionales. Los DELP reciben luego el respaldo del Directorio Ejecutivo en el FMI y en el Banco Mundial, cada uno en su área de competencia, y sirven de

---

<sup>6</sup>El umbral actual de acceso para habilitación en la AIF es un ingreso anual per cápita de \$885 en 1999.

**RECUADRO IV.1. RESUMEN DEL FINANCIAMIENTO DE LA ASISTENCIA  
CONCESIONARIA DEL FMI**

**Cuenta Fiduciaria del SCLP**

- Establecida en 1987 como Cuenta Fiduciaria del SRAE, y ampliada en 1994, dispone de recursos para préstamo que ascienden a DEG 11.400 millones facilitados por 17 prestamistas bilaterales y aportaciones para subvención ofrecidas por un número mayor de países miembros del FMI.
- Los préstamos a la Cuenta Fiduciaria están garantizados por una Cuenta de Reservas, financiada mediante el reciclaje del beneficio obtenido de la venta de oro a finales de los años setenta (es decir, la recirculación de reembolsos en el SAF y el Fondo Fiduciario) y el rendimiento de la inversión de los saldos mantenidos en dicha Cuenta, además de la pignoración de oro relacionada con la acumulación de derechos (capítulo II), y la declaración oficiosa del Director Gerente a los prestamistas (véase el texto sobre la Cuenta de Reservas).

**Fondo Fiduciario SCLP-PPME**

- El marco de la Iniciativa para los PPME y el SCLP transitorio se convino en 1996. A finales de 1999 se llegó a un acuerdo sobre el financiamiento de la subvención que haría falta para el SCLP transitorio (en el período 2002–05) y la participación del FMI en la Iniciativa para los PPME. Las aportaciones se reciben de 94 países miembros y del FMI.
- El marco y fuentes de recursos para los préstamos en el SCLP transitorio, por valor de DEG 4.000 millones a DEG 4.500 millones, no estaban identificados en el momento de la creación del Fondo Fiduciario SCLP-PPME. Se ha avanzado en la movilización de estos recursos mediante préstamos bilaterales, pero se necesita hacer más para conseguir la cantidad total que hace falta.

base para el crédito concesionario de ambas instituciones y el alivio de la deuda conforme a la Iniciativa reforzada para los PPME. Los programas respaldados por el SCLP surgen directamente de los DELP, y las medidas macroeconómicas de dichos programas se integran en los objetivos sociales y sectoriales, con el propósito de asegurar que los planes se presten apoyo mutuo y son compatibles con un conjunto común de objetivos que fomenten el crecimiento y reduzcan la pobreza. Los programas respaldados por el SCLP incorporan presupuestos que favorecen a los pobres y reorien-

**SCLP autosuficiente**

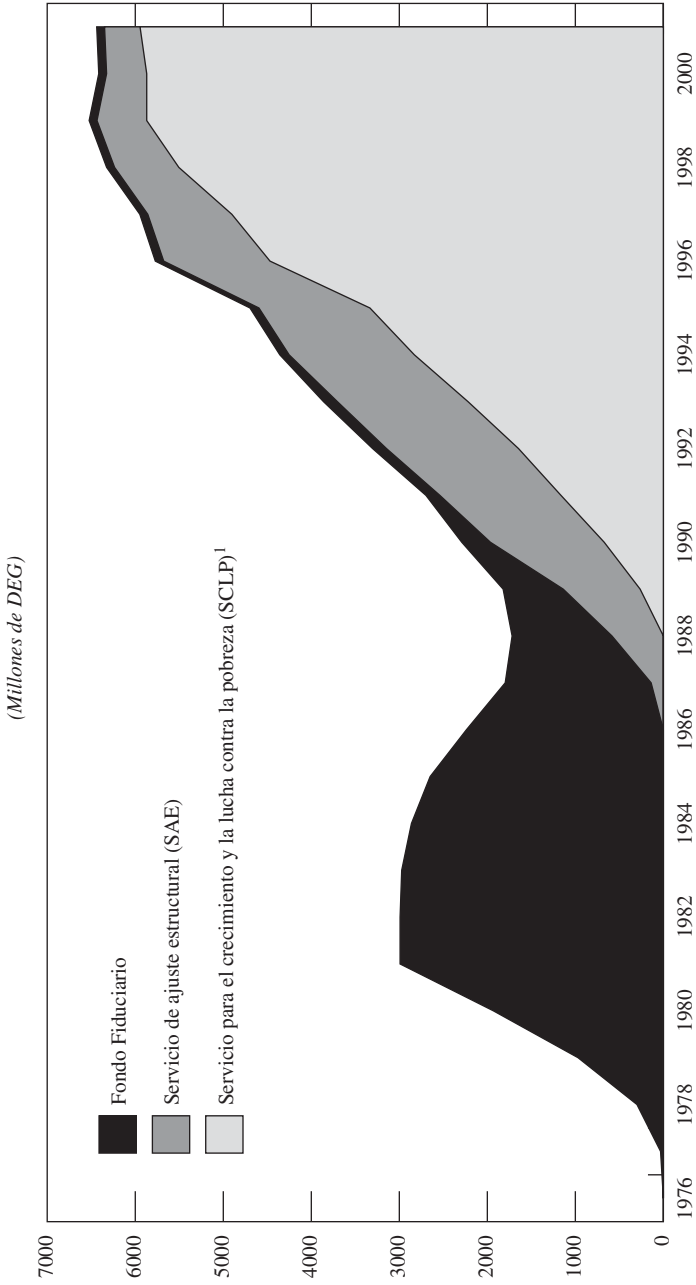
• Se prevé que inicie las operaciones en 2006 financiado por el uso rotatorio de los recursos que se acumulan en la Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP. No hará falta obtener bilateralmente aportaciones para subvención ni recursos para préstamo.

	Préstamos (Miles de millones de DEG)	Períodos de compromiso	Situación del financiamiento (Miles de millones de DEG)	
			Principal	Subvención
Cuenta Fiduciaria del SCLP	11,4	1988–2001	Financiado	Financiado
Fondo Fiduciario SCLP-PPME SCLP transitorio	4–4,5	2002–05	3,3 <sup>1</sup> (comprometido)	Totalmente comprometido; en su mayor parte efectivo
Iniciativa para los PPME	(para donaciones o préstamos)			Totalmente comprometido; en su mayor parte efectivo
SCLP autosuficiente	0,7 por año en perpetuidad	A partir de 2006	Financiado	Autofinanciado

<sup>1</sup>Al 30 de junio de 2001.

tan el gasto público hacia los sectores sociales, las infraestructuras básicas y otras actividades que se sabe benefician a los pobres. Los programas respaldados por el SCLP también hacen hincapié en la mejora de la gestión de gobierno como sostén fundamental de la estabilidad macroeconómica, el crecimiento sostenible y la reducción de la pobreza. El enfoque principal es mejorar la gestión de los recursos públicos, alcanzar más transparencia, favorecer la participación activa del público y, en general, conseguir un nivel más elevado de responsabilidad pública en la gestión fiscal.

**GRÁFICO IV.1. CRÉDITO CONCESIONARIO DEL FMI, PENDIENTE DE REMBOLSO, POR SERVICIO; EJERCICIOS CERRADOS EL 30 DE ABRIL DE 1976-2001**



<sup>1</sup>Incluye el uso de recursos del SAE en el marco de acuerdos al amparo del SCLP.

**RECUADRO IV.2. PAÍSES HABILITADOS EN EL SCLP Y  
LA INICIATIVA PARA LOS PPME**

1. Afganistán, Estado Islámico de	27. Ghana*	55. República Centrafricana*
2. Albania	28. Granada	56. República Dem. Pop. Lao* <sup>2</sup>
3. Angola*	29. Guinea*	57. República Kirguisa
4. Armenia	30. Guinea-Bissau*	58. Rwanda*
5. Azerbaiyán	31. Guyana*	59. Samoa
6. Bangladesh	32. Haití	60. Santa Lucía
7. Benin*	33. Honduras*	61. Santo Tomé y Príncipe*
8. Bhután	34. India	62. San Vicente y las Granadinas
9. Bolivia*	35. Islas Salomón	63. Senegal*
10. Bosnia y Herzegovina	36. Kenya* <sup>1</sup>	64. Sierra Leona*
11. Burkina Faso*	37. Kiribati	65. Somalia*
12. Burundi*	38. Lesotho	66. Sri Lanka
13. Cabo Verde	39. Liberia*	67. Sudán*
14. Camboya	40. Macedonia, ex República Yugoslava de	68. Tanzania*
15. Camerún*	41. Madagascar*	69. Tayikistán
16. Chad*	42. Malawi*	70. Togo*
17. Comoras	43. Maldivas	71. Tonga
18. Congo, República del*	44. Malí*	72. Uganda*
19. Congo, República Democrática del*	45. Mauritania*	73. Vanuatu
20. Côte d'Ivoire*	46. Moldova	74. Vietnam*
21. Djibouti	47. Mongolia	75. Yemen República del* <sup>1</sup>
22. Dominica	48. Mozambique*	76. Zambia*
23. Eritrea	49. Myanmar*	77. Zimbabwe
24. Etiopía*	50. Nepal	
25. Gambia*	51. Nicaragua*	
26. Georgia	52. Níger*	
	53. Nigeria	
	54. Pakistán	

\*Países habilitados en la Iniciativa para los PPME.

<sup>1</sup>Uno de dos países habilitados en la Iniciativa para los PPME que tiene un nivel sostenible de deuda conforme a la definición prevista en la Iniciativa. En julio de 2000, el FMI y el Banco Mundial confirmaron que la República de Yemen no necesita recibir asistencia de la Iniciativa para los PPME a fin de que su nivel de deuda sea sostenible.

<sup>2</sup>Ha comunicado que no desea acogerse a la Iniciativa para los PPME.



El país habilitado podrá obtener préstamos hasta un 140% de su cuota en el FMI al amparo de un acuerdo de tres años, si bien el límite puede ampliarse en circunstancias excepcionales hasta un máximo del 185% de la cuota. El acceso conforme a un acuerdo individual en el SCLP se determina en función de la necesidad de balanza de pagos del país miembro, el rigor del programa de ajuste, el uso de crédito del FMI pendiente de reembolso por parte del país miembro y el historial de dicho uso. El acceso está sujeto a revisión, en el momento de la aprobación del acuerdo de tres años y en revisiones periódicas subsiguientes. Con el paso de los años la política de acceso ha evolucionado de forma que permite diferentes niveles de acceso en función de las circunstancias. Hay importantes diferencias en el acceso en casos individuales debido a diversos factores:

- En algunos casos, si se da la necesidad de balanza de pagos, un esfuerzo convincente a favor del ajuste y la capacidad de reembolso, el acceso efectivo dentro de los límites establecidos tiende a ser mayor ahora que en el pasado, en la expectativa de que al continuar obteniéndose buenos resultados se conseguirá el respaldo de otros y con el tiempo disminuirá progresivamente la necesidad de un apoyo excepcional a la balanza de pagos, comprendido el que presta el SCLP. Si la necesidad de balanza de pagos no fuera tan evidente, se fijará según convenga un nivel inferior de acceso en función de las circunstancias.
- En el caso de que el historial sea relativamente flojo y no haya constancia de la implementación de medidas suficientemente firmes, lo apropiado es que el acceso sea nulo. En estas circunstancias, el FMI procura continuar desempeñando un papel activo mediante la prestación de asesoramiento de medidas de política y asistencia técnica para ayudar a que los países elaboren e implementen medidas de reforma firmes que eventualmente conduzcan al respaldo del FMI y de otros.
- Como el uso repetido de crédito del FMI tiende a que haya saldos pendientes de reembolso, se espera que el nivel de acceso en esos casos sea inferior al que, en igualdad de otras circunstancias, tendría el país miembro que acude por primera vez. No obstante, esto no precluye que el FMI conceda acceso más elevado en respuesta a medidas de política debidamente firmes.
- Para los países pobres muy endeudados, la determinación del nivel de acceso se basa más en el crédito del FMI pendiente de reembolso. Hay grandes variaciones entre países en lo que es la magnitud de la cuota como proporción de la exportación, lo que significa que niveles de ac-

ceso similares en relación con la cuota producen una carga del servicio de la deuda frente al FMI que puede ser muy distinta. En consecuencia, el acceso en cada caso se relaciona más con la capacidad presente y futura de pagos que tiene el país miembro que con su cuota.

- La “combinación”, mediante acuerdos paralelos, de recursos concesionarios del SCLP con los de la CRG basados en el mercado sigue siendo una opción para los países que tienen capacidad para atender el servicio de la deuda no concesionaria, lo que ofrece un margen más amplio de acceso a otros que tienen más necesidad de recursos del SCLP.

### *Fuentes y usos del financiamiento*

Las operaciones del SCLP se realizan por intermedio de tres cuentas en la Cuenta Fiduciaria del SCLP, a saber, la Cuenta de Préstamos, la Cuenta de Reservas y la Cuenta de Subvención (véase el gráfico IV.2).

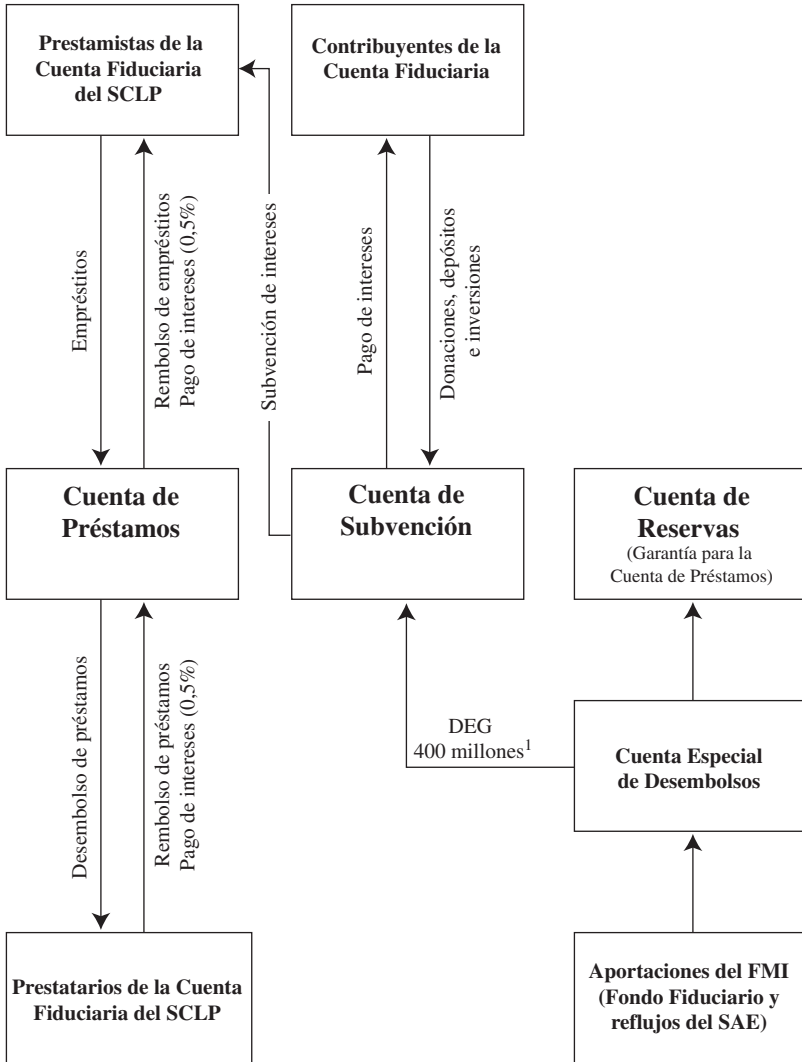
La Cuenta de Préstamos obtiene recursos en préstamo generalmente a tasas de interés del mercado en bancos centrales, gobiernos e instituciones oficiales, y los vuelve a prestar a los países habilitados en el SCLP<sup>7</sup>. Al 30 de abril de 2001, el FMI había convenido 28 acuerdos bilaterales para la obtención de préstamos con 17 acreedores por un total de DEG 11.400 millones para ser represtados a los países miembros habilitados en el SCLP; por medio de un acuerdo asociado de préstamo entre el Fondo Saudi para el Desarrollo y el FMI, Arabia Saudita ha facilitado recursos adicionales para préstamo (véase el cuadro IV.1). La mayoría de estos préstamos están remunerados a una tasa de interés en DEG a seis meses, con vencimientos que suelen estar aparejados con el perfil de vencimientos del reembolso que hace el país prestatario (es decir, un período de gracia de 5½ años y un plazo de vencimiento de 10 años).

Desde julio de 1988, 54 de los 77 países miembros habilitados en el SCLP han recibido préstamos del SCLP. Muchos de estos países miembros han convenido múltiples acuerdos SCLP o SRAE como parte de un empeño por alcanzar el crecimiento económico sostenible y menos pobreza. Al 30 de abril de 2001, del total de DEG 11.400 millones de recursos disponibles para préstamos, se habían comprometido DEG 10.000 millones y estaban desembolsados DEG 7.900 millones. Está previsto que el resto

---

<sup>7</sup>Los prestamistas han facilitado recursos a la Cuenta Fiduciaria del SCLP en diferentes condiciones, en algunos casos a tasas de interés más concesionarias.

**GRÁFICO IV.2. ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA CUENTA FIDUCIARIA DEL SCLP**



<sup>1</sup>Transferencia por una sola vez.

CUADRO IV.1. PRESTAMISTAS DE LA CUENTA FIDUCIARIA DEL SCLP;  
AL 30 DE ABRIL DE 2001<sup>1</sup>  
(Millones de DEG)

1. Banco Nacional de Bélgica	200
2. Gobierno de Canadá	700
3. Gobierno de China	100
4. Banco Nacional de Dinamarca	100
5. Banco Central de Egipto	100
6. Agence Française de Développement	1.900
7. Kreditanstalt für Wiederaufbau (Alemania)	1.750
8. Banco de Italia	830
9. Banco de Japón para la Cooperación Internacional	4.350
10. Banco de Corea	93
11. Banco de los Países Bajos	250
12. Banco de Noruega	150
13. Fondo de la OPEP para el Desarrollo Internacional <sup>2</sup>	40
14. Banco de España	341
15. Gobierno de España	67
16. Confederación Helvética	200
17. Banco Nacional Suizo	152
Total	11.322

Nota: El total puede no coincidir con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

<sup>1</sup>Se excluyen los préstamos paralelos obtenidos del Fondo Saudita para el Desarrollo por valor de DEG 49,5 millones.

<sup>2</sup>Compromiso de préstamo por el equivalente en DEG de \$50 millones al tipo de cambio del 30 de abril de 2001.

de los recursos quede plenamente comprometido hacia finales de 2001 o principios de 2002.

La Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP ha sido establecida para:

- Ofrecer garantías a los prestamistas de la Cuenta de Préstamos en el caso de atraso o impago de un prestatario del SCLP<sup>8</sup>.

<sup>8</sup>Una garantía adicional para los prestamistas comprende el oro pignorado para los programas de acumulación de derechos que financia la Cuenta Fiduciaria del SCLP (véase el capítulo II) y una declaración oficiosa del Director Gerente del FMI en 1987 que dejó claro que el FMI tomaría "toda Iniciativa que fuera necesaria" para asegurar el reembolso de los préstamos del SCLP a los prestamistas del SCLP. Se entiende que esa declaración incluye el posible uso de una parte de las tenencias de oro del FMI.

## ORGANIZACIÓN Y OPERACIONES FINANCIERAS DEL FMI

- Compensar desajustes temporales entre el reembolso recibido de los prestatarios y el pago a los prestamistas.
- Sufragar el costo para el FMI de la administración de las operaciones del SCLP<sup>9</sup>.

Al 30 de abril de 2001, el saldo en la Cuenta de Reservas ascendía a DEG 2.700 millones, suma que equivale al 47% de las obligaciones pendientes frente a los prestamistas del SCLP. Hasta la fecha, la Cuenta Fiduciaria del SCLP muestra un buen historial de pago por parte de los prestatarios, con sólo dos casos de atraso en el pago de principal que han excedido de un mes.

Se prevé que, en torno a 2007, el saldo en la Cuenta de Reservas sea suficiente para cubrir todas las obligaciones pendientes de la Cuenta Fiduciaria del SCLP frente a los prestamistas. Los factores que inciden en el ritmo de acumulación de saldos en la Cuenta de Reservas incluyen:

- El reembolso de préstamos del SAE y el Fondo Fiduciario, incluidos los de países en situación de atrasos prolongados frente al FMI.
- El rendimiento de las inversiones de recursos de la Cuenta de Reservas.
- El nivel de transferencias para sufragar el costo de administración de las operaciones del SCLP.

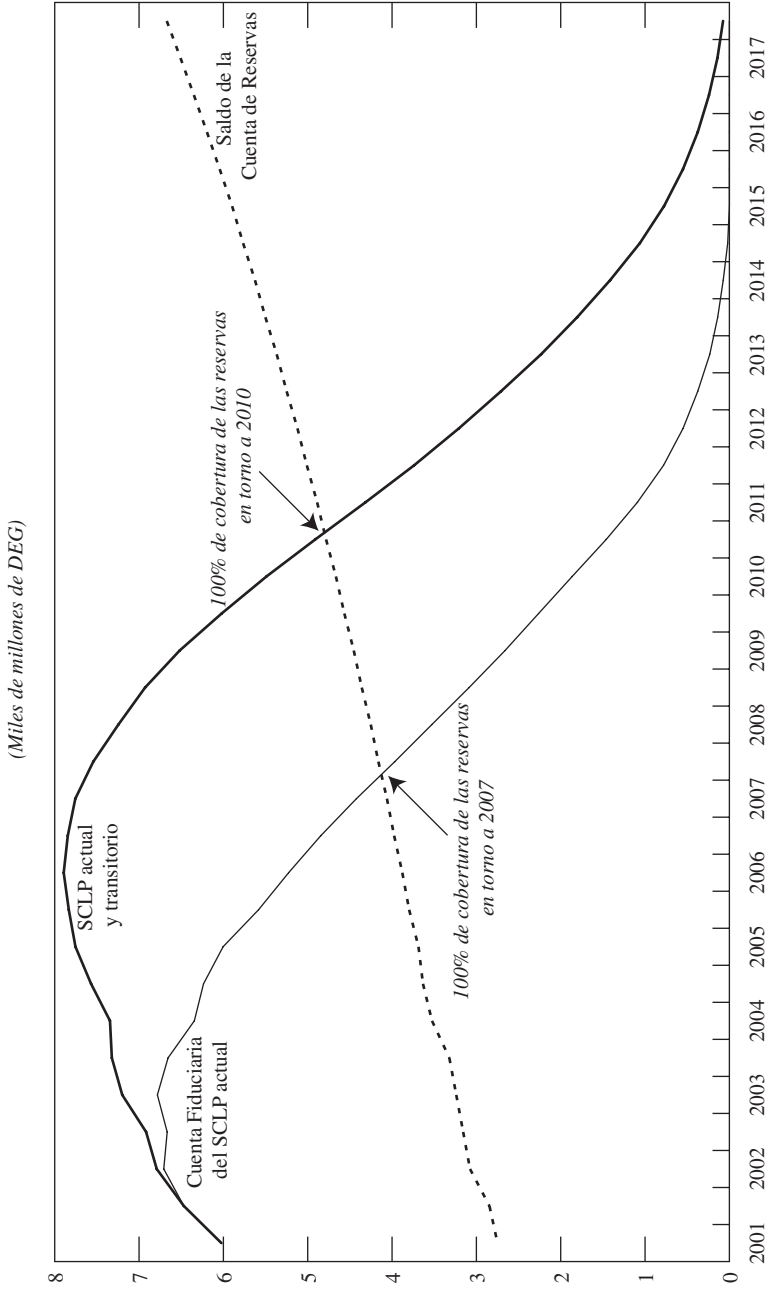
El factor primario que impulsa la acumulación de saldos en la Cuenta de Reservas es el rendimiento de la inversión de recursos de la Cuenta. La tasa anual de rendimiento de las inversiones se ha situado en un promedio de aproximadamente el 4,8% durante la existencia de la Cuenta Fiduciaria del SCLP hasta el 30 de abril de 2001. Suponiendo que la rentabilidad se mantenga en torno al 5% anual, se prevé que el saldo acumulativo en la Cuenta de Reservas aumentará de DEG 2.700 millones al 30 de abril de 2001 a DEG 3.900 millones a finales de 2005, momento en que está previsto que comience un SCLP autosuficiente (véase el gráfico IV.3).

La Cuenta de Subvención de la Cuenta Fiduciaria del SCLP recibe aportaciones de fuentes bilaterales y del FMI con cargo a sus propios

---

<sup>9</sup>En abril de 1998 y de 1999, el Directorio Ejecutivo del FMI decidió que el cargo a la Cuenta de Reservas por el costo anual de la administración de la Cuenta Fiduciaria en los ejercicios 1998–2000 no se reembolsaría a la CRG; en cambio, se transferiría una cantidad equivalente desde la Cuenta de Reservas a la Cuenta Fiduciaria del SCLP. El 8 de diciembre de 1999, el Directorio Ejecutivo convino en extender la decisión anterior a los ejercicios 2001–04. Se calcula que estas transferencias ascienden a DEG 600 millones en los ejercicios 1998–2004.

**GRÁFICO IV.3. CUENTA FIDUCIARIA DEL SCLP: PREVISIÓN DE SALDOS PENDIENTES Y RESERVAS**



recursos para subvencionar la tasa de interés de los préstamos del SCLP, situándola para los prestatarios en el 0,5% anual. Estos recursos financian la diferencia entre la tasa de interés del mercado pagada a los prestamistas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP y la tasa de interés del 0,5% anual que pagan los países miembros prestatarios. Los recursos de subvención se suelen facilitar mediante donaciones o depósitos e inversiones colocados en la Cuenta Fiduciaria del SCLP por los aportantes a tasas de interés inferiores a las del mercado. En este último caso, el diferencial de la tasa de interés entre lo que rinde el depósito o la inversión para la Cuenta Fiduciaria del SCLP y la tasa de interés que se paga al aportante representa una aportación de subvención a la Cuenta<sup>10</sup>. Al 30 de abril de 2001, la Cuenta de Subvención había recibido aportaciones, comprendida la renta de las inversiones, por un total de DEG 3.000 millones, de los cuales DEG 2.600 millones fueron facilitados por 40 aportantes bilaterales y el resto (DEG 400 millones) por el FMI.

La suficiencia de los recursos de la Cuenta de Subvención para respaldar los préstamos del SCLP depende crucialmente de la tasa futura de interés que se pague a los prestamistas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP, de la rentabilidad de los saldos que se mantengan en la Cuenta de Subvención y del nivel y ritmo del crédito que se conceda. Sobre la base de la rentabilidad anual supuesta de un 5% y de una tasa de interés similar para los préstamos que han otorgado los prestamistas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP durante la existencia restante de la Cuenta (aproximadamente hasta 2015), se espera que los recursos de subvención rebasen en un pequeño margen la necesidad estimada.

### *Estados financieros de la Cuenta Fiduciaria del SCLP*

Las fuentes y uso de recursos de la Cuenta Fiduciaria del SCLP se resumen en el balance (véase el cuadro IV.2). Las fuentes se identifican como “Recursos y pasivos”, mientras que el uso se indica como “Activos”. El grueso de los recursos recoge los empréstitos y los recursos acumula-

---

<sup>10</sup>En ciertos casos, la Cuenta Fiduciaria del SCLP puede recibir aportes de subvención mediante recursos para préstamo que los prestamistas facilitan a tasas de interés inferiores a las del mercado. A petición de los contribuyentes, el FMI también ha accedido a recibir y colocar depósitos o inversiones en la Cuenta Administrada de Aportaciones.

IV Asistencia financiera a los países miembros de bajo ingreso

CUADRO IV.2. CUENTA FIDUCIARIA DEL SCLP: BALANCE CONSOLIDADO;  
AL 30 DE ABRIL DE 2001  
(Millones de DEG)

	Cuenta de Préstamos	Cuenta de Reservas	Cuenta de Subvención	Saldo consolidado
<b>Activos</b>				
Efectivo y fondos equivalentes	159,6	519,7	181,1	860,4
Inversiones	215,5	2.200,5	1.762,2	4.178,3
Préstamos por cobrar	5.899,5	—	—	5.899,5
Transferencias entre cuentas	27,2	30,6	(57,9)	—
Intereses por cobrar	13,2	5,1	0,4	18,7
Total de activos	<u>6.315,1</u>	<u>2.756,0</u>	<u>1.885,8</u>	<u>10.956,8</u>
<b>Recursos y pasivos</b>				
Empréstitos	6.244,0	—	108,8	6.352,8
Intereses por pagar	71,0	—	1,7	72,7
Otros pasivos	—	12,5	—	12,5
Total de pasivos	<u>6.315,1</u>	<u>12,5</u>	<u>110,5</u>	<u>6.438,0</u>
Recursos	—	2.743,5	1.775,3	4.518,8
Total de recursos y pasivos	<u>6.315,1</u>	<u>2.756,0</u>	<u>1.885,8</u>	<u>10.956,8</u>

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

dos en la Cuenta de Reservas. Los principales activos son préstamos por cobrar, es decir, el reflejo de los préstamos del SCLP a los países de bajo ingreso, y las inversiones de la Cuenta de Reservas.

El estado de resultados de la Cuenta Fiduciaria del SCLP en el ejercicio 2001 se muestra en el cuadro IV.3.

### Fondo Fiduciario SCLP-PPME

Los recursos para alivio de la deuda al amparo de la Iniciativa para los PPME y los préstamos subvencionados del SCLP son administrados por el FMI de conformidad con las disposiciones del Fondo Fiduciario SCLP-PPME, establecido en febrero de 1997.



ORGANIZACIÓN Y OPERACIONES FINANCIERAS DEL FMI

CUADRO IV.3. CUENTA FIDUCIARIA DEL SCLP: ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS; EJERCICIO CERRADO EL 30 DE ABRIL DE 2001  
(Millones de DEG)

	Cuenta de Préstamos	Cuenta de Reservas	Cuenta de Subvención	Saldo consolidado
Saldo al 30 de abril de 2000	—	2.558,4	1.747,4	4.305,7
Renta de la inversión	—	155,8	116,6	272,5
Intereses sobre préstamos	28,9	—	—	28,9
Gasto por concepto de intereses	(237,5)	—	(2,1)	(239,6)
Otros gastos	(0,1)	(1,6)	—	(1,6)
Ingreso (pérdida) por operaciones	(208,7)	154,3	114,5	60,1
Aportaciones	—	—	127,0	127,0
Ingreso neto	(208,7)	154,3	241,5	187,1
Transferencias recibidas de la CED	—	25,9	—	25,9
Transferencias entre Cuenta de Reservas y Cuenta de Subvención	—	1,1	(1,1)	—
Cuenta de Préstamos y Cuenta de Reservas	(3,9)	3,9	—	—
Cuenta de Préstamos y Cuenta de Subvención	212,6	—	(212,6)	—
Variación neta de los recursos	—	185,1	27,9	213,0
Saldo al 30 de abril de 2001	—	2.743,5	1.775,3	4.518,8

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

**La Iniciativa para los PPME**

El FMI y el Banco Mundial lanzaron conjuntamente la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME) en apoyo de la creciente constata-

ción por parte de la comunidad internacional de que la carga de la deuda externa de varios países de bajo ingreso, sobre todo africanos, había pasado a ser insostenible. La Iniciativa para los PPME entraña medidas coordinadas de la comunidad financiera internacional, comprendidas las instituciones multilaterales, con el fin de reducir la carga de la deuda externa en esos países a niveles sostenibles. La Iniciativa complementa los mecanismos tradicionales de alivio de la deuda, el financiamiento concesionario y la ejecución de medidas económicas bien concebidas, aspectos todos que, combinados, tienen el objetivo de colocar a estos países en una situación externa sostenible.

Conforme al marco PPME, el FMI y el Banco Mundial determinan si un país miembro está habilitado y fijan la magnitud de la asistencia PPME que podrá comprometerse en el punto de decisión, es decir, el momento en que el país miembro finaliza el primer período de buenos resultados de política al amparo de los programas respaldados por el FMI y el Banco Mundial (véase el recuadro IV.3)<sup>11</sup>. A partir del punto de decisión, el país miembro habilitado podrá recibir asistencia provisional del FMI hasta un límite del 20% anual y del 60% en total (el 25% y el 75%, respectivamente, en casos excepcionales) de la cantidad comprometida de asistencia para los PPME entre el punto de decisión y el punto de culminación flotante, es decir, el punto en que el país miembro ha cumplido todas las condiciones relacionadas con medidas de política exigidas en el marco de la asistencia para los PPME. La asistencia restante no distribuida de la Iniciativa para los PPME se facilita al llegar al punto de culminación.

El FMI proporciona a los países miembros habilitados una parte de la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME en forma de donaciones o préstamos, o en ambas formas, que se utiliza para ayuda en el pago del servicio de la deuda frente al FMI. Hasta el momento, la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME se ha concedido únicamente en forma de donaciones. En el intervalo entre los puntos de decisión y de culminación flotante, la asistencia provisional puede facilitarse en plazos anuales a una cuenta del país miembro administrada por el FMI. Estos recursos se utilizan para el pago del servicio de la deuda al FMI a su vencimiento. Esta cuenta del país miembro devenga intereses sobre el saldo que

---

<sup>11</sup>El Directorio Ejecutivo del FMI ha decidido ser flexible para la evaluación de historial hasta el punto de decisión de forma que se pueda prestar asistencia provisional en el marco de la Iniciativa para los PPME lo más rápida posible a los países habilitados que salgan de una situación de posguerra.

**RECUADRO IV.3. INICIATIVA REFORZADA PARA LOS PPME:  
CRITERIOS DE HABILITACIÓN**

El país miembro tiene que satisfacer ciertos criterios para poder recibir asistencia especial. Concretamente, hace falta:

- Estar habilitado para recibir asistencia concesionaria del FMI y el Banco Mundial.

- Enfrentar una carga insostenible de endeudamiento, a pesar de haberse acogido a los mecanismos disponibles de alivio de la deuda como las condiciones de Nápoles (que permiten que los países de bajo ingreso reciban una reducción del 67% en VNA de ciertas categorías de deuda externa), que se definen como sigue:

- proporción de más del 150% entre la deuda y la exportación (en VNA), y

- proporción de más del 250% entre la deuda y los ingresos tributarios (en VNA).

- Establecer un historial positivo de reforma y medidas bien concebidas en programas respaldados por el FMI y el Banco Mundial.

Se espera normalmente que todos los países que soliciten asistencia de la Iniciativa para los PPME: 1) dispongan de un documento de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP) elaborado mediante un plan de amplia participación y aceptado por los Directorios Ejecutivos del FMI y el Banco Mundial cuando se alcance el punto de decisión y 2) hayan avanzado en la implementación de esta estrategia al menos durante un año cuando se alcance el punto de culminación.

alcance durante el período provisional. Al llegar el punto de culminación, el FMI deposita en la cuenta del país miembro la cantidad restante de asistencia comprometida no desembolsada. Pasado el punto de culminación, el país miembro continúa girando contra sus recursos en la cuenta para efectuar el pago del servicio de la deuda al FMI conforme al calendario que se haya convenido entre el FMI y el país miembro.

***Continuación de los préstamos del SCLP***

El marco del SCLP prevé la continuación del compromiso frente a los prestatarios, al amparo de la actual Cuenta Fiduciaria del SCLP, hasta finales de 2001 o principios de 2002, seguido de un SCLP transitorio de cuatro años, con capacidad de compromiso de unos DEG 1.000 millones

al año. El objetivo del SCLP transitorio será el mismo que tiene el SCLP actual, es decir, fomentar el crecimiento económico sostenible y conseguir que disminuya la pobreza en forma duradera. Los recursos que se necesitan para subvención en el SCLP transitorio se han incluido en los acuerdos de financiamiento convenidos para el Fondo Fiduciario SCLP-PPME, pero se desean nuevos recursos para préstamo que podrían proporcionar los prestamistas bilaterales.

### *Fuentes y uso del financiamiento*

El financiamiento que hace falta para cubrir el costo para el FMI de la asistencia para los PPME y la subvención del SCLP transitorio se estima en DEG 3.000 millones en valor neto actualizado (VNA) a finales de 2000<sup>12</sup>, cifra en la que la Iniciativa para los PPME representa alrededor de dos terceras partes. Este financiamiento se obtendrá mediante aportaciones bilaterales al FMI por valor de DEG 1.200 millones en VNA y aportaciones del propio FMI por valor de DEG 1.800 millones en VNA (véase el cuadro IV.4).

Las cantidades comprometidas bilateralmente por los países miembros proceden de una amplia gama de países, lo que demuestra el gran apoyo a las Iniciativas para los PPME y el SCLP. En total, 94 países miembros han prometido su apoyo, a saber, 27 países industriales, 58 países en desarrollo y 9 países en transición. Al 30 de abril de 2001, las aportaciones bilaterales efectivas ascendían a DEG 1.100 millones en VNA, o el 93% del total de las aportaciones comprometidas.

El grueso de la aportación del FMI procede de la renta de la inversión del producto neto, equivalente a DEG 1.400 millones en VNA, obtenido de las transacciones en oro, fuera del mercado, por un total de 12,9 millones de onzas troy. Las transacciones en oro fuera del mercado se realizaron en abril de 2000 y generaron DEG 2.226 millones. Estos recursos se han colocado en la CED y están invertidos para beneficio exclusivo de la Iniciativa para los PPME. La transferencia de la renta de la inversión por transacciones en oro al Fondo Fiduciario SCLP-PPME sólo podrá hacerse una vez se hayan agotado todos los demás recursos disponibles para

---

<sup>12</sup>Esta estimación excluye las proyecciones de uso de recursos del SCLP y asistencia PPME de Liberia, Somalia y Sudán, países que actualmente están en situación de atrasos prolongados ante el FMI.

ORGANIZACIÓN Y OPERACIONES FINANCIERAS DEL FMI

CUADRO IV.4. FONDO FIDUCIARIO SCLP-PPME: FINANCIACIÓN Y FUENTE DE RECURSOS; AL 30 DE ABRIL DE 2001

	Miles de millones de DEG (VNA, finales de 2000)
Total del financiamiento que necesita el FMI	3,0
Necesidad de subvención en el SCLP	1,1
Costo para el FMI de la Iniciativa para los PPME	1,9
Fuentes de financiamiento	3,0
Efectivas	
Aportaciones bilaterales	1,1
Aportaciones del FMI	1,8
Renta de la inversión de la venta de oro	1,4
Otras aportaciones	0,5
Pendientes	
Aportaciones bilaterales	0,1

asistencia a los PPME (véanse las explicaciones sobre transacciones en oro fuera del mercado que aparecen en el capítulo II).

El FMI también contribuye unos DEG 500 millones en VNA debido a que renuncia a recibir compensación por el gasto administrativo relacionado con las operaciones del SCLP en los ejercicios 1998–2004. El monto equivalente se transfiere de la Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP al Fondo Fiduciario SCLP-PPME. Además, parte de la sobretasa de intereses sobre el financiamiento facilitado en 1998 y 1999 al amparo del SCR y relacionado con la activación de los NAP también ha sido transferido al Fondo Fiduciario SCLP-PPME<sup>13</sup>.

Al 30 de abril de 2001, el FMI había comprometido asistencia de la Iniciativa reforzada para los PPME por un total de DEG 1.300 millones en VNA a 22 países miembros que habían alcanzado los puntos de decisión de conformidad con el marco de la Iniciativa reforzada para los PPME, uno

<sup>13</sup>El 28 de abril de 1999, los participantes en los NAP acordaron unánimemente que, como condición para la activación de los NAP para financiar compras de Brasil, una tercera parte de la sobretasa sobre las compras pendientes de reembolso que Brasil tuviera al amparo del SCR se transfiriera al Fondo Fiduciario SCLP-PPME. Al 30 de abril de 2000, Brasil había recomprado las cantidades para las que se utilizó financiamiento de los NAP al amparo del SCR, generándose transferencias de DEG 72,5 millones en apoyo de las operaciones de la Iniciativa para los PPME.

de los cuales, Uganda, había alcanzado el punto de culminación<sup>14</sup>. De esta cantidad, se desembolsaron DEG 500 millones en VNA (véase el cuadro IV.5). Como no se han iniciado las operaciones del SCLP transitorio, no hay recursos comprometidos para subvención del SCLP transitorio.

Con objeto de asegurar la continuidad de las operaciones del SCLP una vez se haya comprometido la totalidad de los recursos para préstamo en la Cuenta Fiduciaria del SCLP, hace falta movilizar recursos adicionales para préstamo por un total que se sitúa entre DEG 4.000 millones y DEG 4.500 millones, que se utilizarían durante el período transitorio hasta que las operaciones del SCLP sean autosuficientes a partir de 2005. Al 30 de abril de 2001, varios países miembros han señalado que están dispuestos a conceder nuevos préstamos con ese fin.

### *Estados financieros del Fondo Fiduciario SCLP-PPME*

Las fuentes y el uso de recursos al amparo del Fondo Fiduciario SCLP-PPME se resumen en el balance (véase el cuadro IV.6) y el estado de resultados (véase el cuadro IV.7), en los mismos términos que se hace anteriormente para la Cuenta Fiduciaria del SCLP.

### *Estructura operativa*

En el momento de la creación del Fondo Fiduciario SCLP-PPME en 1997, se previó que las aportaciones financieras podrían asignarse ya sea a la subvención del SCLP o a la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME. Para poder llevar a cabo esa asignación, se crearon tres subcuentas separadas (véase el gráfico IV.4, pág. 153):

- La subcuenta PPME para los recursos asignados a la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME.
- La subcuenta SCLP para los recursos asignados a operaciones del SCLP transitorio.
- La subcuenta SCLP-PPME para los recursos sin asignar.

Los recursos asignados a la subcuenta PPME incluyen la renta de la inversión del producto neto obtenido de las transacciones en oro fuera del mercado y ciertas aportaciones bilaterales. El total de estos recursos

---

<sup>14</sup>Como se indica en el cuadro IV.5, se comprometieron recursos para otro país más, Côte d'Ivoire, conforme a la Iniciativa original para los PPME. El 8 de junio de 2001, también Bolivia alcanzó el punto de culminación.

ORGANIZACIÓN Y OPERACIONES FINANCIERAS DEL FMI

CUADRO IV.5. ASISTENCIA A LOS PPME PRESTADA POR EL FMI;  
EJERCICIO CERRADO EL 30 DE ABRIL DE 2001  
(Millones de DEG)

País miembro <sup>2</sup>	Monto <sup>1</sup>	
	Comprometido	Desembolsado <sup>3</sup>
Benin	18,4	3,7
Bolivia	62,4	21,2
Burkina Faso	31,3	17,8
Camerún	28,5	2,2
Côte d'Ivoire <sup>4</sup>	14,4	—
Gambia	1,8	0,1
Guinea	24,2	2,4
Guinea-Bissau	9,2	0,5
Guyana	56,2	31,7
Honduras	22,7	—
Madagascar	16,6	0,7
Malawi	23,1	2,3
Malí	44,4	11,5
Mauritania	34,8	9,9
Mozambique	104,8	95,5
Nicaragua	63,0	—
Níger	21,6	0,4
Rwanda	33,8	6,8
Santo Tomé y Príncipe	—	—
Senegal	33,8	4,8
Tanzanía	89,0	26,7
Uganda	120,1	120,1
Zambia	468,8	117,2
Total	1.322,9	475,5

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

<sup>1</sup>El monto puede incluir intereses sobre la cantidad comprometida pero no desembolsada durante el período transitorio entre los puntos de decisión y de culminación.

<sup>2</sup>Veintitrés países miembros, de los cuales 22 están acogidos al marco de la Iniciativa reforzada para los PPME.

<sup>3</sup>Estas cantidades son donaciones recibidas de la Cuenta Fiduciaria SCLP-PPME y depositadas en cuentas de los países para ser utilizadas en reembolsos al FMI a medida que éstos venzan.

<sup>4</sup>Conforme al marco original de la Iniciativa para los PPME.

CUADRO IV.6. FONDO FIDUCIARIO SCLP-PPME Y CUENTAS CONEXAS: BALANCE CONSOLIDADO;  
AL 30 DE ABRIL DE 2001  
(Millones de DEG)

	Subcuentas de la Cuenta Fiduciaria			Cuenta general para operaciones de los PPME		Cuenta administrada post CEC-2	Total consolidado
	SCLP-PPME			Consolidado			
	SCLP-PPME	SCLP	PPME	SCLP	PPME		
<b>Activos</b>							
Efectivo y fondos equivalentes	536,9	6,4	3,9	547,2	304,4	92,1	943,7
Inversiones	444,1	7,5	—	451,7	35,0	—	486,7
Transferencias por recibir	12,5	—	—	12,5	—	—	12,5
Transferencias entre cuentas	214,2	—	(214,2)	—	—	—	—
Intereses por recibir	5,3	0,1	0,1	5,5	4,0	1,2	10,7
Total de activos	1.213,1	14,0	(210,3)	1.016,8	343,4	93,3	1.453,6
<b>Recursos y pasivos</b>							
Empréstitos	477,2	—	—	477,2	—	—	477,2
Intereses por pagar	0,9	—	—	0,9	—	—	0,9
Total de pasivos	478,0	—	—	478,0	—	—	478,0
Recursos	735,1	14,0	(210,3)	538,8	343,4	93,3	975,5
Total de recursos y pasivos	1.213,1	14,0	(210,3)	1.016,8	343,4	93,3	1.453,6

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

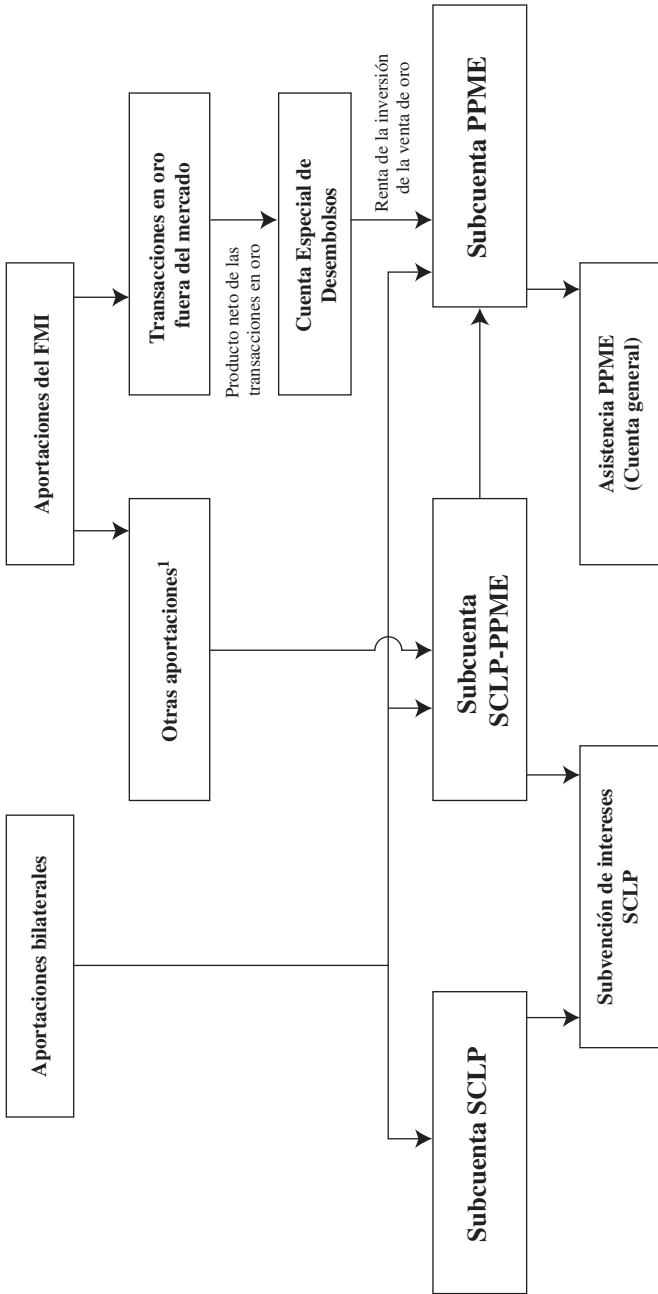


CUADRO IV.7. FONDO FIDUCIARIO SCLP-PPME Y CUENTAS CONEXAS: ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS;  
EJERCICIO CERRADO EL 30 DE ABRIL DE 2001  
(Millones de DEG)

	Subcuentas de la Cuenta Fiduciaria SCLP-PPME		Cuenta general para operaciones de los PPME		Cuenta administrada post CEC-2	Total consolidado	
	SCLP-PPME	SCLP	PPME	Consolidado			
Saldo al 30 de abril de 2000	491,0	7,3	12,7	511,1	160,8	257,1	928,9
Renta de inversiones	52,7	0,6	5,6	45,3	11,2	7,9	64,3
Gasto por concepto de intereses	(1,4)	—	(13,5)	(1,4)	—	—	(1,4)
Otros gastos	(0,2)	—	—	(0,2)	—	—	(0,2)
Ingreso (pérdida) por operaciones	51,0	0,5	(7,9)	43,6	11,2	7,9	62,7
Aportaciones recibidas	138,0	6,1	47,7	191,9	262,8	—	454,7
Donaciones	—	—	(262,8)	(262,8)	—	—	(262,8)
Desembolsos	—	—	—	—	(91,4)	—	(91,4)
Ingreso (pérdida) neto	189,1	6,7	(223,0)	(27,2)	182,6	7,9	163,2
Transferencias	55,0	—	—	55,0	—	(171,6)	(116,6)
Variación neta de los recursos	244,1	6,7	(223,0)	27,8	182,6	(163,7)	46,6
Saldo al 30 de abril de 2001	735,1	14,0	(210,3)	538,8	343,4	93,3	975,5

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

GRÁFICO IV.4. ESTRUCTURA FINANCIERA DEL FONDO FIDUCIARIO SCLP-PPME



<sup>1</sup>Incluye transferencias por el equivalente del costo de administración de las operaciones del SCLP en los ejercicios 1998–2004 y la transferencia de parte de las sobretasas de intereses sobre ciertas compras pendientes de reembolso en el servicio de complementación de reservas.

asciende a DEG 1.700 millones en VNA, frente a una necesidad estimada de financiamiento en la Iniciativa para los PPME que se sitúa en DEG 1.900 millones en VNA. Como el financiamiento necesario previsto es mayor que los recursos asignados para la Iniciativa para los PPME, y la renta de la inversión del producto neto obtenido de las ventas de oro se acumula lentamente, la estructura del Fondo Fiduciario SCLP-PPME permite que la subcuenta PPME obtenga recursos en préstamo de la subcuenta SCLP-PPME para las operaciones PPME.

Toda la asistencia de la Iniciativa para los PPME facilitada por el Fondo Fiduciario SCLP-PPME se desembolsa desde la subcuenta PPME a los países beneficiarios. La renta de la inversión de los recursos generados por la venta de oro que estaba depositada en la CED se pondrá a disposición de la subcuenta PPME para hacer frente al costo de la Iniciativa para los PPME. A medida que la subcuenta PPME se va reponiendo, se reembolsará todo préstamo recibido de la subcuenta SCLP-PPME. Con objeto de mantener el valor de los recursos destinados a la continuación de las operaciones del SCLP, la subcuenta PPME pagará intereses sobre el uso temporal de recursos de la subcuenta SCLP-PPME a una tasa que será igual a la rentabilidad media de la inversión de los recursos de la CED.

### **SCLP autosuficiente**

Una vez concluido el SCLP transitorio, el FMI se propone continuar facilitando crédito concesionario a los países miembros habilitados conforme a acuerdos similares a los del SCLP. Se prevé que tanto los recursos para préstamos como para subvención con dichos fines podrán obtenerse del uso rotatorio de los saldos que se están acumulando en la Cuenta de Reservas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP.

### **Nueva estrategia de inversión**

En marzo de 2000, el FMI dio comienzo a una estrategia nueva de inversión para los activos de la CED y los demás recursos de la Cuenta Fiduciaria del SCLP y el Fondo Fiduciario SCLP-PPME con el objeto de complementar la rentabilidad al tiempo que se mantienen límites prudentes de riesgo. La renta adicional se utilizará para conseguir un nivel más elevado de protección para los prestamistas de la Cuenta Fiduciaria del SCLP, obtener un margen adicional de subvención del crédito del SCLP, generar recursos adicionales de subvención y donación en las operaciones

**RECUADRO IV.4. ESTRATEGIA DE INVERSIÓN**

El componente central de las instrucciones de inversión dadas a los gestores externos de los bonos es el índice de referencia de tres a cinco años para bonos, que incorpora las preferencias del FMI en materia de riesgo básico y rendimiento para las inversiones en bonos a largo plazo y que es la posición neutral hacia la que se espera graviten los gestores. El índice de referencia ha sido adaptado<sup>1</sup> a las circunstancias del FMI y comprende los índices de bonos públicos a tres años elaborados por Merrill Lynch para Alemania, Estados Unidos, Japón y el Reino Unido, con el mercado de cada uno de estos países ponderado de manera que refleje la composición monetaria de la cesta del DEG.

La nueva estrategia está administrada en nombre del FMI por el BPI, el Banco Mundial y tres gestores de inversión privados. Los activos se negocian e invierten activamente en bonos públicos nacionales de la zona del euro, Estados Unidos Japón y el Reino Unido, y también en bonos emitidos en DEG, o monedas de la cesta del DEG, por organismos financieros nacionales e internacionales aceptados. Los gestores pueden invertir en valores aceptados en toda la gama de vencimientos, siempre que la sensibilidad de la cartera a las variaciones de las tasas de interés del mercado se mantenga aproximadamente en línea con la del índice de referencia.

Las inversiones se pueden efectuar únicamente en valores con cupón en efectivo, y no se permiten las posiciones en valores derivados. Tampoco se permiten operaciones en descubierto ni apalancamientos. El riesgo cambiario se controla rigurosamente mediante el reequilibrio de la cartera.

<sup>1</sup>El índice IMP de referencia utiliza en cambio los índices J.P. Morgan para bonos públicos de uno a tres años de Alemania, Estados Unidos, Japón y el Reino Unido, ponderado según la composición monetaria de la cesta del DEG.

del SCLP transitorio y de la Iniciativa para los PPME, y ampliar el alcance de un SCLP autosuficiente.

Conforme al nuevo enfoque, se prolongó el vencimiento de las inversiones de la CED, el SCLP y el SCLP-PPME, transformando el grueso de los activos anteriormente invertidos en depósitos a corto plazo en el BPI y denominados en DEG en una cartera de bonos y otros instrumentos a medio plazo (IMP)<sup>15</sup> estructurada de manera que sea reflejo de la composición monetaria de la cesta del DEG (véase el recuadro IV.4). Se mantiene un

<sup>15</sup>El comportamiento de los IMP es parecido al de los bonos públicos nacionales, pero son títulos de crédito frente al BPI que ofrecen liquidez inmediata y la posibilidad de aprovechar el diferencial de crédito frente a los bonos públicos nacionales.

nivel suficiente de depósitos a corto plazo para hacer frente a las necesidades de liquidez<sup>16</sup> y para ajustarse a las disposiciones administrativas convenidas con ciertos aportantes.

En los primeros 12 meses desde su aplicación, la nueva estrategia de inversión añadió aproximadamente 220 centésimas (anualizado y descontadas las comisiones) al rendimiento obtenido con el anterior método de invertir en depósitos denominados en DEG, lo que ha generado un ingreso complementario de casi DEG 140 millones en apoyo de las operaciones del SCLP y del SCLP-PPME.

---

<sup>16</sup>Los depósitos a corto plazo que se mantienen por razones de liquidez se ajustan al nivel suficiente para hacer frente a la salida prevista de efectivo a tres meses de plazo por subvenciones del SCLP y donaciones de la Iniciativa para los PPME, más un margen que tiene en cuenta la posibilidad de que se retiren algunos depósitos en caso de necesidad de balanza de pagos por parte del depositante y también posibles atrasos en el reembolso de obligaciones frente al SCLP.