

Juan Pablo Jiménez

CEPAL

Fernando Lorenzo

Centro de Investigaciones Económicas, CINVE

Los cambios en el FMI y el impacto en su relación con los países de América Latina

Resumen:

La crisis financiera internacional ha provocado intensos debates académicos y políticos acerca de la naturaleza de los problemas que enfrenta la economía global y ha complejizado la discusión sobre la respuesta de política económica más apropiada. Este nuevo contexto internacional, sumado a la crisis de identidad en la que se sumió el Fondo Monetario Internacional en los últimos años, ha significado un intenso debate sobre cuál debiera ser el nuevo rol a llevar adelante por esta institución. En ese sentido, ha habido un creciente consenso sobre la necesidad de cambios en el funcionamiento del FMI y en el menú de instrumentos financieros que éste ofrece. En este trabajo se revisa el impacto que tienen las reformas en el FMI en su relación con América Latina. Este vínculo, si bien ha sido históricamente muy estrecho, está lejos de haber sido armónico y estable. Por ello, en este artículo se revisa la relación de los países de América Latina con el FMI, con el propósito de esclarecer los vínculos existentes entre el desempeño macroeconómico de los países, el papel asumido por el Fondo y las características de los programas con los que la institución ha operado en la región. Adicionalmente se analizan las reformas implementadas recientemente en el FMI, su relación con las transformaciones demandadas por algunos de los países que integran la institución y las debilidades que aún persisten en la estructura de gobierno y en la operativa de la institución. Por último, se analizan los cambios implementados desde la perspectiva y los intereses de la región, poniendo el énfasis en el posible impacto de la reforma.

Palabras clave:

Fondo Monetario Internacional, rol del FMI, cambios en el FMI, América Latina y el FMI

Abstract:

The global financial crisis has generated intense academic and political debates about the nature of the problems being faced by the global economy, and it has made more complex the discussion on the subject of which is the most suitable response of economic policy. This new international context, added to the identity crisis in which the International Monetary Fund immersed itself during the last years, meant a strong discussion about which should be the new role taken by this institution. In this sense, there has been a growing consensus about the changes needed in the operation of the IMF and in the menu of financial instruments offered by it. This article examines the impact produced by the reforms in the IMF in its relation with Latin America. This relation although historically has been tight, it has been far from being harmonic and stable. Hence, this article analyzes the relationship between Latin American countries and the IMF, in order to clarify the existing links among the macroeconomic performance of the countries, the role assumed by the IMF and the characteristics of the programs with which the institution has operated in the region. Additionally, the article analyzes the reforms recently implemented by the IMF, its relation with the changes demanded by some of the member countries of the institution and the weaknesses that still persist in the structure of government and in the operations of the institution. Finally, the changes implemented are examined from the perspective and the interests of the region, with an emphasis in the potential impact of the reform.

Key words:

The International Monetary Found, the reforms in the IMF, IMF rol,
Latin American countries and the IMF

Juan Pablo Jiménez

CEPAL

Fernando Lorenzo

Centro de Investigaciones Económicas, CINVE

Los cambios en el FMI y el impacto en su relación con los países de América Latina*

La crisis financiera internacional ha provocado intensos debates académicos y políticos acerca de la naturaleza de los problemas que enfrenta la economía global y ha complejizado la discusión sobre la respuesta de política económica más apropiada. El Fondo Monetario Internacional (FMI) no ha quedado ajeno a estos acontecimientos y ha aprovechado el contexto internacional para redefinir su accionar y llevar adelante un proceso de reforma en su estructura y en su oferta de instrumentos financieros. Los cambios realizados y previstos pueden permitirle desempeñar un nuevo papel como proveedor de financiamiento y abrirle las puertas para perfeccionar su accionar en materia de prevención de crisis. Todo esto está ocurriendo en un contexto en que los mercados de crédito privados ofre-

cen un abanico más limitado de oportunidades para cubrir las necesidades de financiamiento de un importante número de países.

El FMI ha tenido numerosas transformaciones desde su creación, habitualmente relacionadas con acontecimientos que afectaron al funcionamiento de la economía internacional. Estas reformulaciones le requirieron atender nuevas funciones, pero no siempre fueron acompañadas por los recursos suficientes ni con los instrumentos adecuados para realizarlas.

Es por ello que, en las actuales circunstancias, interesa analizar las reformas llevadas a cabo y aquellas que se encuentran pendientes de implementación, desde la perspectiva de los países de América Latina. Los cambios ocurridos

* Los autores agradecen la colaboración de Leandro Cabello y Vianka Aliaga y los comentarios de Felipe Jiménez.

son el resultado de una suerte de consenso entre los miembros de la institución, mientras que las transformaciones más difíciles de consensuar aún se encuentran pendientes de implementación. Debe resaltarse que entre las reformas pendientes está la manera en que el FMI define sus políticas, esto es su estructura de gobierno.

En este contexto, es oportuno revisar las diferentes modalidades de asistencia financiera que está ofreciendo la institución, y evaluarlas a la luz de las nuevas tareas que se le asignan. Así, en este trabajo se analizan las modificaciones introducidas a los tradicionales acuerdos *stand-by*, así como la implementación de nuevas líneas de crédito, a las que ya han accedido algunos países de la región. Además, interesa analizar el nuevo conjunto de instrumentos financieros a tasas concesionales destinado a los países de bajos ingresos (LIC's).

En concreto, en este trabajo se revisa el impacto que tienen las reformas en el FMI en su relación con América Latina. Los vínculos entre el FMI y los países de la región, si bien han sido históricamente muy estrechos, están lejos de haber sido armónicos y estables. Por el contrario, han sido cambiantes y no exentos de conflictos.

La presentación se organiza de la siguiente manera. En la primera sección se realiza una breve reseña histórica sobre la relación de los países de América Latina con el FMI, con el propósito de esclarecer los vínculos existentes

entre el desempeño macroeconómico de los países, el papel asumido por el Fondo y las características de los programas con los que la institución ha operado en la región. La segunda sección presenta los acuerdos que han ido gestando durante los últimos años sobre los cambios que deberían procesarse en el papel y en la operativa del FMI, abarcando aspectos relacionados con su estructura de gobierno, los requisitos de condicionalidad, los instrumentos financieros, las condiciones de acceso al financiamiento y las características de la supervisión. En la tercera sección se analizan las reformas implementadas recientemente y su relación con las transformaciones demandadas por algunos de los países que integran la institución. En la cuarta sección se subrayan las debilidades que aún persisten en la estructura de gobierno y en la operativa de la institución. En la quinta sección se analizan los cambios implementados desde la perspectiva y los intereses de la región, poniendo el énfasis en el posible impacto de la reforma. Finalmente, se presentan a modo de conclusión algunas reflexiones finales.

I. La relación de América Latina con el FMI

Si bien en sus primeros años el FMI dirigió la mayor parte de sus créditos a países desarrollados, a partir de mediados de los años

Cuadro 1

Número de acuerdos firmados por los países de América Latina y el Caribe con el FMI entre 1984 y agosto de 2009

	1984-Ago 09	%
Número de acuerdos firmados	132	100,0
Stand-by Arrangements	90	68,2
Supplemental Reserve Facility	5	3,8
Extended Fund Facility	11	8,3
Flexible Credit Line	2	1,5
Exogenous Shocks Facility	3	2,3
SAF Commitment	3	2,3
PRGF Commitment	18	13,6

Fuente: Elaboración propia en base a información del Fondo Monetario Internacional.

cincuenta el financiamiento de la institución comenzó a concentrarse en los países en desarrollo, entre los cuales los países de América Latina fueron los principales destinatarios de los programas de préstamo durante esa década.

Desde 1984, veintinueve países de la región han firmado un total de 132 acuerdos con esta institución. De los 32 países de América Latina y el Caribe que son miembros del FMI, sólo Antigua y Barbuda, Bahamas y Surinam no han solicitado financiamiento¹. En el caso de Saint Kitts y Nevis sólo solicitó asistencia financiera de emergencia en 1998 para reparar los daños ocasionados por el huracán Georges. Por su parte, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía recibieron por primera vez asistencia financiera a través del componente de acceso rápido del Servicio para Shocks Exógenos en mayo y julio de 2009, respectivamente.

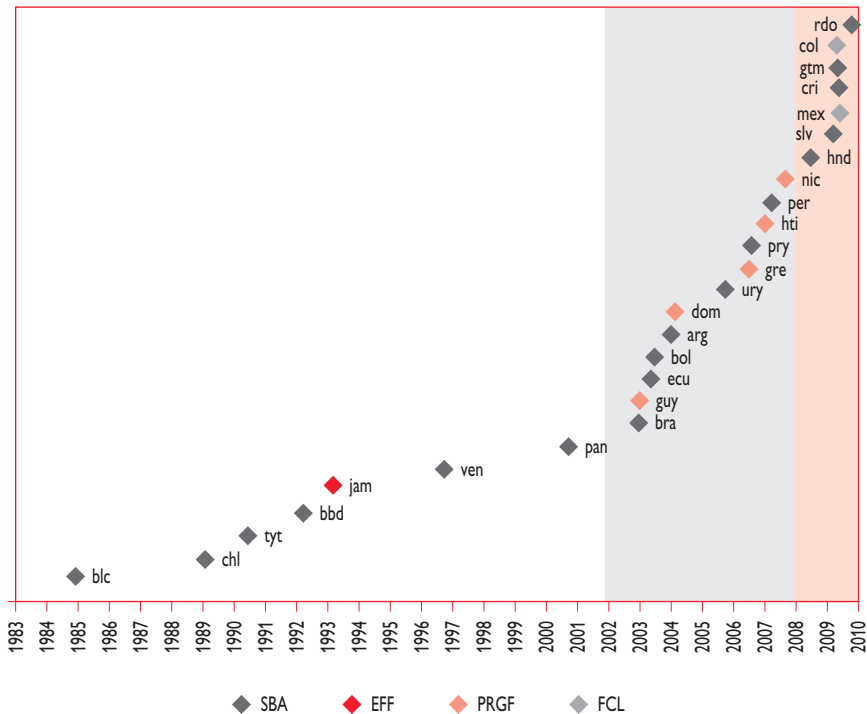
El cuadro 1 muestra que el 68% de los acuerdos firmados por los países de la región corresponden a acuerdos *stand-by* (SBA). Este tipo de acuerdo es seguido, en segundo lugar, por los Servicios para el Crecimiento y Lucha contra la Pobreza (PRGF). Los 18 acuerdos firmados bajo este programa han beneficiado a siete países: Bolivia, Dominica, Granada, Guyana, Haití, Honduras y Nicaragua.

Considerando sólo a los países del Caribe, ambos instrumentos alcanzan igual porcentaje de utilización. Más aún, en la última década el 80% de los países que utilizaron algún acuerdo han elegido el PRGF, lo que se puede interpretar como un reflejo de las mayores dificultades que enfrentan los gobiernos del Caribe para superar ciertos niveles de pobreza y encontrar la senda de crecimiento.

Si tomamos en cuenta los últimos acuerdos de cada país con la institución, podemos

Gráfico 1

Fecha de los últimos acuerdos firmados con el FMI (según países)



encontrar que en la última década más del 75% de los países han solicitado alguno de los tipos de instrumentos financieros disponibles. Del resto de países, Belice y Chile son los únicos que presentan sus últimos acuerdos en la década de los años ochenta.

El papel del FMI y el desempeño macroeconómico de la región

La relación entre el FMI y la región ha estado marcada por los sucesivos cambios en su papel

y por el volátil desempeño macroeconómico de los países de América Latina y el Caribe.

En sus primeros años la institución se ocupó de custodiar que sus recursos se destinaran únicamente al ajuste de la balanza de pagos y no a tareas de reconstrucción, dirigiendo la mayor parte de sus créditos a Europa Occidental.

Como se señaló previamente, a partir de los años cincuenta la institución dejó de jugar un papel importante en el tratamiento de desequi-

libros de balance de pagos de los países desarrollados para enfocarse en los problemas de balance de pagos de los países en desarrollo. Esta primera “adaptación sobre la marcha”², que tuvo lugar hacia mediados de los cincuenta persistiendo hasta principios de los años setenta, se da en un contexto de casi inexistencia de mercado internacional de capitales, por lo cual el financiamiento del FMI resulta fundamental para los países en desarrollo. Esto explica la importancia de la institución en ese período y el peso que tuvieron su orientación y sus políticas, a través de los programas de estabilización y sus condicionalidades, en los países de la región. Los cambios en el contexto financiero de mediados de los años setenta, marcados por la expansión del proceso de globalización financiera, permitieron que muchos países en desarrollo pasaran a tener acceso al financiamiento de mercado. De este modo, la actividad del FMI se concentró en los países más pequeños que no tenían acceso a las nuevas fuentes. En esa primera fase de la globalización financiera, si bien el financiamiento de la institución perdió importancia, ésta operó como legitimadora de los procesos de rápido endeudamiento que tuvieron lugar.

Posteriormente, la crisis de la deuda en América Latina en el período 1981-1982 dio impulso a un nuevo papel de la institución. A partir de la crisis de México en 1982, el FMI redefinió su papel para actuar como auditor y proveedor de financiamiento en el modelo de

negociaciones tripartitas (gobierno nacional, bancos internacionales, FMI), que se desencadenaron para evitar caer en cesación de pagos de parte de los gobiernos, con el consecuente costo en los bancos comerciales. La condicionalidad incorporada en esos programas establecía los pasos de los acuerdos de reestructuración de la deuda con los bancos. Esta nueva función del FMI lo colocaba como eje en las negociaciones de reestructuración de deuda en *default*. Durante esos años, la institución tendría un papel determinante como auditor, como proveedor de nuevo financiamiento y como garante y coordinador de la refinanciación de la deuda con los bancos³. Es en esos años cuando a las condicionalidades que el FMI venía auspiciando para los problemas de balance de pagos (solventía fiscal, restricción monetaria y devaluación) se le suman nuevos requerimientos más estructurales como la liberalización comercial y la privatización de activos públicos.

La crisis de México de 1994-1995 impulsó una nueva redefinición del papel del FMI. A partir del paquete diseñado para el rescate durante la crisis mexicana, el papel principal de la institución se perfiló en forma creciente como prestamista de última instancia en situaciones de crisis de balance de pago, proveyendo importantes y crecientes volúmenes de financiamiento. Esta nueva adaptación se correspondió con el contexto de globalización financiera de los años noventa y con el diagnóstico de que este entorno era favorable a la

emergencia de crisis de balance de pagos y deuda. Es en 1997 cuando se crea la SRF ante la crisis asiática y su objetivo era asistir, de manera excepcional y sin límite de acceso, desbalances de corto plazo de la cuenta capital de la balanza de pagos resultantes de inesperadas pérdidas de confianza de los mercados financieros. Este instrumento fue utilizado por Brasil en la crisis de 1998, y por Argentina, Brasil y Uruguay en la crisis de 2001 y 2002.

Las crisis asiáticas, sumadas a las crisis de fines de los años noventa en Brasil y la de Argentina en el 2001, reavivaron el debate sobre cuán adecuadas eran las instituciones financieras internacionales con las que se contaba y la necesidad de avanzar en un rediseño de la "Arquitectura Financiera Internacional". Se registró un importante debate y se discutieron varias propuestas de reforma y de creación de nuevas instituciones. Pero este debate y sus iniciativas asociadas tendieron a decaer en la medida en que la situación financiera de los países emergentes fue normalizándose.

En definitiva, la crisis argentina del 2001 marcó el final del papel del FMI como proveedor de financiamiento a través de paquetes de rescate.

La falta de un papel claro por parte de la institución, abandonando el rol de proveedor de grandes paquetes de rescate, sumado a la mejora que registraron las economías de los países emergentes, sumió al Fondo en una importante crisis de identidad y en una inédita pérdida de importancia en la región.

En este sentido, la experiencia de América Latina en el período 2004-2008 es bien ilustrativa. Como se resaltó en CEPAL (2005a, 2005b y 2006), la menor vulnerabilidad observada en los países de la región en los años recientes, que se caracterizó por una mejora en las cuentas fiscales sumada a la acumulación de reservas internacionales, significó que los países de la región alcanzaran su mínimo histórico en términos de endeudamiento con el FMI.

Diversos motivos parecen conjugarse para explicar este resultado. Por un lado, una menor restricción financiera que significó que los países encontrasen menos incentivos para solicitar préstamos con condicionalidades y, por el otro, y relacionado con lo anterior, un cambio en la percepción de las autoridades de los países y los mercados sobre lo que representan los acuerdos con el FMI en momentos de auge. Mientras que en períodos de crisis fiscal, tener un acuerdo con el FMI (con su doble papel de proveedor de crédito y como monitor de la estrategia económica) podía significar el compromiso (muchas veces a futuro) de un mayor orden en las cuentas públicas, en momentos de mayor holgura, tener vigente un préstamo con la institución podría estar revelando la existencia de problemas y generar dudas acerca de la solidez del esquema de política económica aplicado.

En esta línea debe destacarse el pago anticipado a fines del 2005 de los préstamos del FMI por parte de dos de sus principales

deudores, los gobiernos de Argentina y Brasil, por un monto de 15,5 y 9,9 miles de millones de dólares norteamericanos⁴. Esta cancelación anticipada redujo a casi la mitad la cartera de préstamos del FMI y significó que por primera vez en muchos años América Latina dejase de ser uno de los principales receptores de los recursos financieros de la institución, pasando a representar su participación menos del 5% del total de créditos otorgados, muy lejos del promedio del 35% en el período 1984-2006.

Por último, resulta muy ilustrativa la información aportada por el gráfico 3, acerca de la relación entre los cambios acontecidos en el

accionar del FMI y el desempeño macroeconómico de la región. Como se observa, a los períodos de caída en el PIB per cápita (1985, 1988-1990, 1992, 1995, 1999, 2001-2002 y 2009) le corresponde un aumento en la cantidad de acuerdos firmados en cada uno de esos años.

Esta volatilidad sumada a los sucesivos cambios de las funciones que se le han asignado han marcado, de alguna forma, el tipo de instrumentos financieros utilizados y las modalidades de intervención predominantes.

En el cuadro 2 se puede observar que el 61% del total de los acuerdos desde 1985 fueron firmados en los períodos de caída del PIB

Gráfico 2

Préstamos concedidos por el FMI
(en millones de DEG, porcentaje)

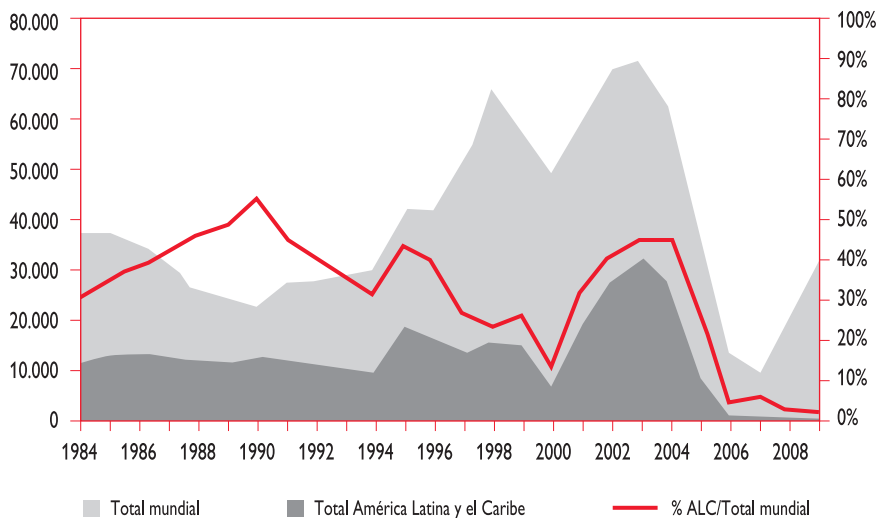
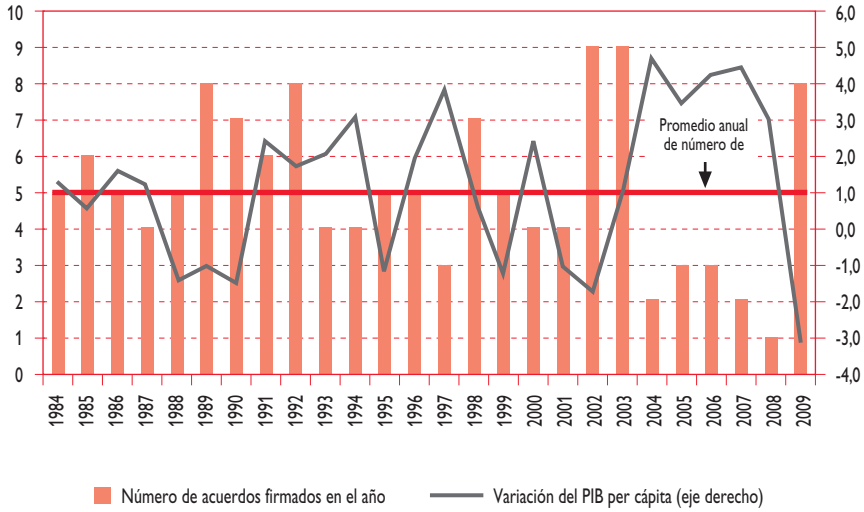


Gráfico 3

Acuerdos firmados con el FMI por los países de América Latina y el Caribe.
Variaciones del PIB per cápita
(en número de acuerdos y porcentajes)



Fuente: Elaboración propia basada en información del Fondo Monetario Internacional.

Cuadro 2

Número de acuerdos firmados con el FMI
en períodos de crisis

	Número de acuerdos en crisis anteriores a 2009	2009	% respecto al total firmados
Número de acuerdos firmados	73	8	61,4
Stand-by Arrangements	50	3	58,9
Supplemental Reserve Facility	5	0	100,0
Extended Fund Facility	8	0	72,7
Flexible Credit Line	0	2	100,0
Exogenous Shocks Facility	0	3	100,0
SAF Commitment	0	0	0,0
PRGF Commitment	10	0	55,6

Fuente: Elaboración propia basada en información del Fondo Monetario Internacional.

per cápita. De estos acuerdos, los cinco tratados bajo el *Supplemental Reserve Facility* (SRF) fueron firmados en períodos de crisis y ocho de los once acuerdos bajo *Extended Fund Facility* (EFF) se firmaron en tales períodos.

II. El FMI y el nuevo contexto internacional: acuerdo sobre cambios

El nuevo contexto internacional, sumado a la crisis de identidad en la que se sumió el Fondo en los últimos años, ha significado un intenso debate sobre cuál debiera ser el nuevo rol a llevar adelante por esta institución. En ese sentido ha habido un creciente consenso sobre la necesidad de cambios en el funcionamiento del FMI y en el menú de instrumentos financieros que éste ofrece. A continuación, se realiza una presentación sucinta de aquellos puntos sobre los que hay relativo acuerdo en la necesidad de reforma.

Estructura de gobierno

La estructura de gobierno vigente en el FMI ha estado sujeta a severas críticas, dada la mayor representación relativa y poder de voto de los países de ingresos altos, en detrimento de los emergentes y de bajos ingresos.

Esta estructura impone fuertes consecuencias sobre las decisiones tomadas por una institución que se encuentra dividida entre países

prestamistas y prestatarios, siendo estos últimos los de menor representación relativa. Este hecho se ve agravado por el requerimiento del 85% de los votos en varias de las decisiones relevantes de la institución⁵.

Inicialmente se otorgó a cada país miembro 250 votos básicos y un voto adicional por cada 100.000 DEG (Derechos Especiales de Giro) de cuota. De este modo, el poder de voto quedó determinado en base al principio de equidad entre Estados y a su contribución. El principio de equidad produjo en sus inicios una transferencia de poder desde los países de mayor tamaño a los entonces países emergentes (países europeos y Japón). Sin embargo, el número de votos básicos no ha sido adaptado a los incrementos de cuotas, por lo cual el *ratio* entre votos básicos y totales ha declinado, aumentando la representación relativa de los países de mayor tamaño. Esto se ha visto reforzado por el incremento del peso de otros países miembros, determinando la actual subrepresentación de los países emergentes.

La fórmula inicial para el cálculo de la cuota se basó en criterios políticos. Si bien ésta fue modificada, aún no refleja la evolución en la relevancia relativa de los miembros en la economía internacional. Frente a esto se ha sugerido modificar la fórmula, utilizando información sobre los PIB de los países, ajustados según Paridad de Poder de Compra.

Adecuar la estructura de gobernabilidad del FMI implica, además: la asignación de votos

básicos adicionales entre los países miembros, la adopción de una nueva fórmula para el cálculo de la cuota correspondiente a cada país y el otorgamiento de mayor representación a países que han incrementado su relevancia en la economía internacional.

Condicionidad estructural

Si bien no había sido previsto en los acuerdos constitutivos del FMI, los programas de préstamo fueron incluyendo una serie de condicionales a ser cumplidas por los países para acceder a los desembolsos. Habitualmente, la condicionidad implicaba el establecimiento de medidas y objetivos factibles de ser monitoreados, de manera de alcanzar los fines de cada programa.

La condicionidad tradicional estaba presente en dos etapas. En primer lugar, en el momento en que un miembro solicitaba financiamiento, se evaluaban las políticas desarrolladas por el país y su grado de compromiso en la implementación, generando, en algunos casos, el requisito de desarrollar acciones previas. En segundo lugar, se establecían nuevas condiciones de acceso al financiamiento para cada nuevo acuerdo, determinando etapas o fases del programa. Esto condicionaba, a su vez, la modalidad de monitoreo basada en el cumplimiento de una condicionidad *ex ante*, y otra *ex post*.

El alcance y las modalidades de las condicionales han variado en el tiempo. El

alcance se ha ampliado, pasando de aspectos de carácter macroeconómico a reformas estructurales; en tanto la condicionidad *ex post* ha ganado protagonismo. Esto ha sido percibido por los países prestatarios como un exceso de restricciones, creando desestímulos para que éstos acudan al FMI por motivos precautorios.

Adicionalmente, la condicionidad ha sido asociada con un estigma sobre la fortaleza institucional y política, y sobre la solvencia de los países que acudían al FMI. Este estigma ha representado un desestímulo aún mayor en un contexto internacional que ha permitido la consolidación de las políticas e instituciones en muchos países. Adicionalmente, la condicionidad ha estado sujeta a las siguientes críticas⁶:

- i) Focalización de los programas en condiciones específicas, en lugar de hacerlo en el desempeño general de la economía. El incumplimiento de los objetivos acarrea costos políticos para los gobiernos y emitía señales negativas a los mercados.
- ii) Imposición de un único modelo de política económica, al cual debían adaptarse todos los países sin prestar atención a sus diversas características; y de un esquema de condicionales que imponía igual peso a indicadores de diversa relevancia para el logro de los objetivos del programa.

iii) Percepción de que los programas imponían condicionalidades, incluso en países con políticas sólidas.

La evaluación sobre la condicionalidad estructural realizada por la Oficina Independiente de Evaluación del FMI indica que entre 1995 y 2004 el uso de la condicionalidad estructural fue amplio, y se estableció un promedio de 17 condiciones por año de programa⁷. El informe detecta que la mayor parte de dichas condiciones se caracterizó por su escasa profundidad estructural, y sólo la mitad se cumplió oportunamente. Además, el cumplimiento estuvo ligeramente correlacionado con la evolución de los avances de las reformas. El estudio identifica, además, que el grado de cumplimiento y eficacia fue diferencial, según el ámbito. Así, la eficacia de la condicionalidad fue mayor en los sectores de conocimiento del FMI, como la gestión del gasto público y en temas tributarios, y menor en temas tales como privatización y la reforma del sector público. Adicionalmente, la evaluación señala que las condiciones impuestas en algunos ámbitos, como la reforma comercial y la privatización, estaban apoyadas en aspectos esencialmente ideológicos.

En 2000 comenzó un proceso de racionalización de la condicionalidad, que si bien contribuyó a focalizar las condiciones en las áreas de mayor conocimiento del FMI, no logró reducir el número de condiciones estructurales, ni tam-

co mitigar las ineficiencias que sustentan las críticas a las mismas. Es así que en 2007 la Oficina de Evaluación recomendó reducir la condicionalidad estructural, imponiendo un máximo de condiciones al año, eliminando los parámetros estructurales y limitando la condicionalidad a los ámbitos que constituyen el núcleo de competencia del FMI.

Instrumentos financieros

El reciente período de abundante liquidez internacional resultó propicio para que varios de los países miembros del FMI solidificaran sus políticas y redujeran sus vulnerabilidades. Por su parte, los países de ingresos bajos vieron abrirse nuevas fuentes de financiamiento público y privado en los mercados internacionales. Adicionalmente, la profundización de la integración financiera ha incrementado la probabilidad de que los *shocks* externos se transformen rápidamente en crisis de ágil propagación, modificando las necesidades de financiamiento de los países.

No obstante, los intentos por adaptarse a las necesidades de los miembros no han sido más que ajustes a una estructura creada hace más de cincuenta años. Es así que hasta hace unos pocos meses, los acuerdos SBA, creados en 1952 y caracterizados por desembolsos en fases tras el cumplimiento de una fuerte condicionalidad, continuaban siendo el principal instrumento de apoyo a los países de ingresos medios. De hecho, como se vio

con anterioridad, éstos han representado el 68% de los acuerdos firmados por los países de la región durante los últimos 25 años.

En este escenario, la demanda por recursos del FMI se redujo notoriamente, llevando a las autoridades de los países, a los expertos y a los funcionarios de la institución a cuestionarse la necesidad de reformar los objetivos e instrumentos disponibles.

Condiciones de acceso al financiamiento

Si bien el límite de acceso al financiamiento es revisado cada 5 años, éste se había mantenido fijo desde 1998 en 100% de la cuota anual, en tanto el límite acumulado se mantenía en 300% de la cuota para los países emergentes; siendo aún menor para los LIC's. El mantenimiento del límite de acceso había determinado su reducción en términos relativos, considerando tanto el PIB de los países, sus flujos de comercio exterior, como los de capitales. El bajo límite de acceso representa una restricción a los fondos a los que acceden los países, transformándose en una limitante efectiva en un contexto de crisis internacional. Frente a esta situación, los países consensuaron sobre la necesidad de revisarlo e incrementarlo.

Características de la supervisión bilateral y multilateral

Una de las características que debería distinguir al FMI de otros organismos es su capacidad para hacer un seguimiento de la evolución

económica de sus miembros e influir en la misma, incidiendo, además, en la cooperación a escala internacional (supervisión bilateral). Se le ha encomendado a la institución, por otra parte, la función de supervisar el sistema monetario internacional (supervisión multilateral). Mediante dicha supervisión, el FMI debería evaluar las circunstancias económicas y financieras a escala mundial y en cada uno de sus miembros, asesorar acerca de los riesgos que comprometen la estabilidad y el crecimiento y realizar recomendaciones sobre la conveniencia de ajustes en las políticas aplicadas.

Con miras a evaluar la calidad de la supervisión, en septiembre de 2008 el Directorio de la institución realizó una revisión de las actividades de supervisión bilateral. Entre las conclusiones, se determinó que la atención prestada a la identificación de riesgos y su comunicación era insuficiente. Adicionalmente, determinaron que se requería evaluar riesgos en forma más sistemática en cada país y a nivel multilateral y que se debía prestar más atención a aquellos que presentan baja probabilidad de ocurrencia pero que pudieran acarrear consecuencias severas.

La reciente crisis internacional ha puesto en evidencia que el FMI debe revisar su papel en la prevención de crisis; en particular, debe fortalecer su trabajo en el área macro-financiera y complementar su trabajo con otros organismos internacionales⁸.

La crisis ha puesto al descubierto una notoria carencia en materia de supervisión, derivada

de su dispar intensidad. La misma ha sido menos exigente en los países de mayor desarrollo relativo, varios de los cuales fueron la cuna de la crisis actual. Por tal motivo, el G-20 ha propuesto realizar una vigilancia sincera y más pareja. Adicionalmente, ha propuesto al FMI fortalecer la supervisión bilateral y multilateral, profundizar sus esfuerzos para integrar aspectos del mercado financiero en la supervisión, enfocándose en los riesgos de la estabilidad financiera internacional y reformar, junto al Banco Mundial, el Programa de Evaluación del Sector Financiero (*Financial Sector Assessment Program, FSAP*) para que sea más útil y fácil de actualizar.

III. La respuesta institucional del FMI

Intentos de ajuste en la estructura de gobierno

El proceso de reforma de la estructura de gobierno del FMI comenzó en 2006, tras la aprobación del incremento *ad hoc* en las cuotas de China, Corea, México y Turquía. Asimismo, se propuso una nueva fórmula de asignación de cuotas, el incremento en los votos básicos y la asignación de recursos adicionales para los directores de los países africanos.

Sin embargo, la Revisión Regular de Cuotas de abril de 2008 estuvo totalmente desvinculada del proceso comenzado en 2006 y no se rea-

lizaron cambios significativos. Posteriormente, frente a la reciente crisis de liquidez internacional, el Directorio aprobó una nueva reforma *ad hoc*, orientada a obtener un sistema más representativo de los países miembros, aumentando la participación y el voto de los países de ingresos bajos. Las reformas propuestas, además de aumentar la cuota en forma excepcional para 54 países, han sido: una fórmula de cuotas más transparente; la triplicación en los votos básicos; la designación de un director adicional para las dos sillas africanas en el Directorio y el aumento de los recursos asignados a los directores ejecutivos de África. Adicionalmente, se propuso el alineamiento de las cuotas y del poder de voto cada 5 años.

Bajo esta propuesta, 135 miembros recibirían un aumento en sus votos. Dicha enmienda implicaría, además, que la participación de los votos básicos permanezca constante frente a cambios en la estructura de votos. Sin embargo, dadas las complejidades del proceso, la mayor parte de estas propuestas aún no ha sido llevada a cabo. El aumento de los votos básicos requiere enmendar el Convenio Constitutivo en un proceso de varias etapas que involucran: la propuesta de la mayoría del Directorio; la aceptación por la mayoría de los gobernadores; y la aprobación por parte de 3/5 de los miembros con el 85% del poder de voto. Esto implica el requisito de aprobación legislativa en varios de los países miembros. Los países aún no han logrado llegar a un consenso y la reforma de la

estructura de gobierno permanece en el debe de la agenda de una institución que tiene entre sus objetivos representar países de diverso nivel de desarrollo económico y social.

Eliminación de la condicionalidad estructural

Con el objetivo de reducir el estigma asociado a los préstamos de la institución, el Directorio optó por flexibilizar las condiciones exigidas a los países prestatarios mediante la puesta en práctica de nuevos criterios:

- i) Incremento de la relevancia de la condicionalidad *ex ante* y eliminación de la condicionalidad *ex post* como requisito de acceso al financiamiento.
- ii) Cambio en los mecanismos de monitoreo exigidos por los programas. Desde mayo de 2009 el monitoreo pasa a ser parte de la revisión del programa, eliminando la tradicional condicionalidad estructural vinculada al cumplimiento de compromisos de política. Esta modificación se aplica incluso en los préstamos a países de ingresos bajos. Si bien las reformas estructurales continúan siendo parte de los programas apoyados por el FMI, su monitoreo se realiza mediante el cumplimiento de condicionalidades cuantitativas, y se elimina la necesidad de solicitar *waivers* frente al incumplimiento de una meta.

La condicionalidad queda reducida a puntos de partida o condiciones previas acorde a las características y fortalezas de cada país. En este sentido, la idea es que dichas condiciones estén ligadas a aspectos macroeconómicos que, además, forman parte de las capacidades técnicas del FMI. Esta flexibilización, además de responder a las críticas identificadas, busca mitigar el sentimiento de los países que consideran la condicionalidad como un menoscabo a su soberanía. Además, responde a la dificultad de establecer metas cualitativas y monitorear cambios en políticas e instituciones.

Simplificación de las facilidades de préstamos

Para cumplir eficientemente su papel de prevención y resolución de crisis, los recursos de que dispone la institución tienen que ser significativos en relación con las necesidades de los países. Éstas difieren según la solidez de las políticas e instituciones, así como por los *shocks* a los que se encuentran expuestos los distintos países. Es así que, en el contexto internacional actual, algunos de los países que han sido afectados por la crisis requieren fondos, en tanto otros requieren instrumentos preventivos.

En marzo de 2009 el FMI aprobó la reforma de su esquema de préstamos y de varios de sus instrumentos. Los ajustes realizados se proponen modernizar los instrumentos de préstamos y asegurarse que la institución cuente con

herramientas adecuadas para combatir la crisis actual y futuras. La reforma incluye las siguientes dimensiones: i) Eliminación de instrumentos existentes poco utilizados; ii) Flexibilización de las operaciones *stand by*; iii) Desarrollo de una Línea de Crédito Flexible (FCL); y iv) Creación de nuevos instrumentos para los países de menores ingresos.

i) *Eliminación de facilidades poco utilizadas*

Debido a su escaso uso, el Directorio del FMI apoyó la eliminación de facilidades especiales, como el *Supplemental Reserve Facility (SRF)*, el *Compensatory Financing Facility (CFF)* y el *Short Term Liquidity Facility (SLF)*. Este último fue reemplazado por la FCL.

ii) *Establecimiento de una Línea de Crédito Flexible (FCL)*

La FCL sustituyó a la SLF, heredando sus principales características, pero modificando aquellos factores que le quitaban atractivo. Así, la FCL incluye un mayor período de repago, contempla ser usada como instrumento precautorio y otorga flexibilidad a la definición de problema de balanza de pagos. Esta facilidad fue creada como un instrumento flexible (actual o contingente) que busca atender todo tipo de necesidades de balanza de pagos. Se trata de acuerdos de entre seis meses y un año de duración, con una revisión en el medio, y pueden ser renovados si el miembro

continúa cumpliendo las condiciones requeridas. Dichas condiciones determinan que la FCL esté destinada a países con políticas y fundamentos sólidos.

La característica distintiva de este instrumento es que el tradicional desembolso en fases acorde al cumplimiento de metas y el monitoreo *ex post* es sustituido por la condicionalidad *ex ante*. Por tal razón, el monto de acceso aprobado se encuentra disponible durante la vigencia de la facilidad, y éste puede utilizarlo o mantenerlo como crédito contingente. El acceso a este instrumento no está sujeto a los límites tradicionales, aunque se espera que el acceso acumulado no supere el 1.000% de la cuota. Los miembros que accedan a la FCL no están sujetos a los tradicionales mecanismos de salvaguarda del FMI. Sin embargo, al solicitar la aprobación el país le otorga al FMI acceso a las auditorías de los estados financieros del Banco Central.

A diferencia del SFL, a pocos meses de su aprobación, la FCL ya ha sido solicitada por México (47.000 millones de dólares), Polonia (20.580 millones de dólares) y Colombia (10.500 millones de dólares).

Para asegurarse de que el FMI cuenta con recursos suficientes para hacer frente a este tipo de financiamiento en épocas de crisis se estableció su revisión a los dos años de su aprobación o cuando los montos comprometidos alcancen 100.000 millones de

SDR, que representa alrededor de la mitad de los recursos disponibles.

iii) *Flexibilización del Stand-by Agreement*

Los cambios introducidos pretenden que este instrumento contribuya de manera más eficaz a la prevención y resolución de crisis. Adicionalmente, para aquellos países emergentes que no accedan a la FCL se propuso el uso de un SBA ampliado de carácter precautorio y flexible, de acuerdo con las necesidades de cada país. Con este objetivo, se eliminó la presunción de fases trimestrales, sujetas al criterio de desempeño, siendo reemplazada por un criterio acorde a las características de cada país. De esta forma, se pretende dar mayor flexibilidad a los desembolsos y a las instancias de monitoreo.

iv) *Nuevos instrumentos para los países de bajos ingresos*

Los países del G-20 apoyaron explícitamente la revisión de los instrumentos utilizados por los países de bajos ingresos. La misma implicaba evaluar el incremento de la capacidad del FMI para proveer financiamiento concesional y del límite de acceso para el PRGF y la Facilidad para Shocks Exógenos, de modo de que esta última pueda ser usada por países de bajos ingresos. Esta sugerencia fue implementada en 2008 y desde entonces 13 países han hecho uso de

esta facilidad. Adicionalmente, el FMI duplicó el límite de acceso de los LIC's y aumentó los préstamos concesionales.

Más recientemente, el 23 de julio de 2009, el Directorio Ejecutivo promovió una Nueva Arquitectura de las Facilidades Crediticias para Países de Bajos Ingresos, mediante la aprobación de cuatro instrumentos, que se espera se hagan efectivos a fines de 2009 cuando se obtenga el consentimiento de los países donantes.

Todas las líneas concesionales deberán tener un fuerte vínculo con la Estrategia de Reducción de la Pobreza del país, incluyendo la nueva línea precautoria (*Stand-by Credit Facility*), aunque se permitirá flexibilidad en el plazo de presentación y características de acuerdo al tipo de instrumento.

Finalmente, se proponen cambios de diseño en los programas, con el propósito de reforzar el foco en el alivio de la pobreza y el crecimiento, proteger el gasto público y priorizar el gasto destinado a los sectores más pobres de la sociedad, focalizando los créditos en áreas críticas, como el manejo transparente de los fondos públicos.

Por su parte, el G-20 apoyó el trabajo conjunto del FMI y el Banco Mundial para restaurar el acceso de los países en desarrollo a los mercados privados, así como para proveer financiamiento para políticas fiscales contracíclicas. El G-20 recomendó evaluar el papel del

FMI en los países de ingresos bajos, aconsejando que la expansión de los préstamos sea consistente con el mandato de la institución y que éste no abarque áreas que puedan ser mejor atendidas por el Banco Mundial.

En base a los instrumentos existentes a septiembre de 2009, el mapa internacional que se presenta en el mapa 1 muestra una fuerte concentración regional de la utilización de los mismos. Así los países africanos han accedido a créditos a tasas concesionales (PRGF), en tanto

los emergentes han accedido a los tradicionales SBA, y recientemente Colombia, México y Polonia han hecho uso de la nueva FCL.

Ampliación de los límites de acceso

En un contexto internacional de restricciones de liquidez, el límite normal de acceso fue incrementado al 200% de la cuota, en tanto el límite acumulado se incrementó al 600%. Adicionalmente, el FMI revisó su política de acceso excepcional para apoyar a aquellos países que

Mapa 1

Acuerdos vigentes con el FMI



Fuente: www.IMF.org.

enfrentan problemas de balanza de pagos derivados de presiones en la cuenta capital y en la cuenta corriente, el cual no afecta a la FCL que tiene su propia normativa. En primer lugar, se relajaron los requisitos para poder acceder a este tipo de financiamiento, habilitándose el acceso excepcional para miembros con problemas potenciales y reales en sus balanzas de pagos. Adicionalmente, se flexibilizó el requisito de acceso previo a los mercados de capitales. De este modo, se relajaron las exigencias para acceder al Mecanismo de Financiamiento de Emergencia, haciéndolo accesible a una mayor cantidad de países, en particular, aquellos de menores ingresos.

En este proceso, se buscó simplificar la estructura de costos y alinearlos entre diversas facilidades. Así, se estableció que a partir de agosto de 2009 se pasaría de una estructura de sobrecargos escalonada en el tiempo a una más plana (sólo dos escalones). Este sistema busca reducir el grado de complejidad y proveer incentivos para acelerar el repago, preservando las salvaguardas del FMI.

Adicionalmente, para evitar distorsiones en países con acuerdos vigentes, se les otorgó la opción entre el sistema de sobrecargos existente y el nuevo sistema para los acuerdos preexistentes, en tanto los nuevos acuerdos quedarán sujetos a la nueva estructura.

La introducción de la FCL y la ampliación del SBA implican un riesgo de liquidez para el FMI, determinando la necesidad de revisar la

estructura de comisiones. Estas comisiones son anuales aplicables a todos los acuerdos y reembolsables una vez que el país miembro realiza retiros. Así, se pasó de una estructura que no desestimulaba acuerdos de altos montos, a una en la cual la tasa aumenta con el acceso. Con la nueva estructura se busca proveer al FMI recursos para contrarrestar el costo de tener fondos inmovilizados por un largo período de tiempo. Sin embargo, se procura que no sea lo suficientemente costosa como para desestimar acuerdos precautorios.

Incremento de recursos disponibles

El incremento en el límite de acceso y la implementación de la FCL acarrea la necesidad de aumentar los recursos para ser prestados. Esta necesidad se ve acentuada por el incremento de los compromisos de crédito y la incertidumbre respecto de la duración de la actual crisis. Así, durante el mes de noviembre de 2008 el FMI aprobó compromisos por 42.000 millones de dólares. Como resultado, durante el último trimestre de 2008 los recursos disponibles para ser prestados declinaron en un quinto.

Los recursos disponibles también se redujeron en términos relativos, tanto si se considera el PIB mundial como los flujos de comercio y capital internacional⁹. En este contexto, las autoridades del FMI solicitaron triplicar sus recursos disponibles, en relación con los niveles de pre-crisis, llevándolos a 750.000 millones de dólares. Si bien todos los

países concordaron sobre esta necesidad, no parece haberse logrado un consenso en relación a la forma de realizar dicho incremento. Esto ha conducido al apoyo de dos medidas alternativas: incrementar los préstamos bilaterales y/o ampliar las cuotas.

La primera medida ha sido apoyada fundamentalmente por los países de mayor desarrollo relativo, que buscan mantener su peso en la institución. El aumento de las cuotas, en cambio, además de representar un incremento en los recursos, representa un cambio en la gobernabilidad. Por tal motivo, esta medida ha sido apoyada principalmente

por los países que actualmente se encuentran subrepresentados.

El mayor avance se ha dado en base a la primera medida y hacia mediados de 2009 los recursos del FMI se han incrementado en más de 114.000 millones de dólares mediante diferentes acuerdos bilaterales (véase el cuadro 3).

Adicionalmente, los países del G-20 apoyaron el proceso de expansión e incremento de los Nuevos Acuerdos de Préstamo (*New Arrangements to Borrow-NAB*)¹⁰. A febrero de 2009, los Nuevos Acuerdos de Préstamo, junto a los Acuerdos de Préstamos Generales (*General Agreements to Borrow*), podían

Cuadro 3

Acuerdos bilaterales suscritos por el FMI en 2009

País y montos (en miles de millones de dólares norteamericanos)	Especificaciones
Japón – 100	Acuerdo firmado el 13 de febrero de 2009
Unión Europea – 178	El 4 de septiembre se firmó un acuerdo por 11.000 millones de euros con Francia El 1 de septiembre se firmó un acuerdo por 15.000 millones de dólares con el Reino Unido
Noruega – 4,5	Acuerdo firmado el 6 de julio de 2009
Canadá – 10	Acuerdo firmado el 8 de julio de 2009
Suiza – 10	Declaración del Director del FMI en base a declaración del país (8 de abril de 2009)
Estados Unidos	Aprobación del Congreso (18 de junio de 2009)
Corea – por lo menos 10	Corea financia los recursos disponibles para prestar del FMI (4 de mayo de 2009)
Australia – 7	Australia asume el compromiso (12 de mayo de 2009)
Rusia – hasta 10	Intención de comprar notas emitidas por el FMI (27 de mayo de 2009)
China – hasta 50	China compra notas emitidas por el FMI (2 de septiembre de 2009)
Brasil – hasta 10	Intención de invertir en notas emitidas por el FMI (10 de junio de 2009)
India – hasta 10	Compromiso a comprar notas emitidas por el FMI (5 de septiembre de 2009)
Singapur – 1,5	Compromiso de apoyo (8 de septiembre de 2009)

Fuente: Elaborado en base a www.imf.org.

prestar al FMI recursos por hasta SDR 34 billones (50.000 millones de dólares).

El avance basado en la reforma de la estructura de cuotas ha sido menor. Éstas constituyen la principal fuente de recursos del FMI y condicionan los recursos máximos que cada país puede proveer al FMI, el acceso a fondos de los países prestatarios y la participación en la asignación de SDR.

La revisión regular de cuotas de 2008 estuvo desvinculada del proceso *ad hoc* iniciado en 2006, y las autoridades optaron por no incrementarlas hasta la próxima revisión, que tendría lugar en 2013. Frente al cambio en el contexto internacional, en abril de 2008, el Directorio aprobó una nueva reforma *ad hoc* en la que se propone el incremento excepcional para 54 países¹¹.

Con el propósito de reducir la dependencia de los ingresos derivados de los préstamos, en abril de 2008, el Directorio del FMI propuso una reforma orientada a generar una nueva estructura de gastos e ingresos. La reforma busca diversificar las fuentes de ingresos de la institución, por lo cual propone generar una reserva inicial basada en la venta de oro. Asimismo, se propuso recortar los gastos de la institución en 100 millones de dólares en el período comprendido entre 2008 y 2011.

Si bien el recorte de gastos fue llevado a cabo rápidamente, la venta del oro aún está pendiente de aprobación. Mientras tanto, en julio de 2009 el Directorio decidió que los

recursos vinculados con dicha venta también contribuyan a incrementar la capacidad del FMI para realizar préstamos concesionales.

Siguiendo un pedido del G-20, el Directorio del FMI aprobó el 7 de agosto de 2009 la asignación de SDR por un monto de 250.000 millones de dólares, que se hizo efectiva a fines de dicho mes. Esta asignación se realizó en base a la cuota de cada país en la institución. Los países emergentes y en desarrollo han recibido una suma de aproximadamente 100.000 millones de dólares, de los cuales 18.000 serían destinados a LICs¹².

Adicionalmente, la legislación de Estados Unidos aceleró el mecanismo que permitió una asignación especial por una sola vez, de 33.000 millones de dólares, para aquellos países que no recibieron la asignación inicial. Con una asignación total de 283.000 millones de dólares, los montos excepcionales de SDR se incrementarían a 316.000 millones.

Si bien la reciente crisis parece haber generado consenso entre los países miembro sobre la necesidad de incrementar los recursos del FMI, el modo de incrementar dichos recursos ha sido tema de intenso debate. Muchos países, especialmente los países en desarrollo, han sostenido que el incremento debe realizarse mediante el aumento de las cuotas. Además de mantener la esencia cooperativa de la institución, el aumento sustancial de cuotas se reconciliaría con la evolución que ha tenido el mundo en las últimas décadas, en

materia de reservas internacionales, actividad y movimiento de capitales. Permitiría, por otra parte, una más amplia redistribución del poder de voto, desde países desarrollados a aquellos en desarrollo o de bajos ingresos. En el otro extremo, a los efectos de evitar la transferencia de poder, muchos países industrializados, especialmente los europeos, prefieren que el aumento de recursos se realice a través de las NABs o de acuerdos bilaterales. Es en esta última dirección donde se han dado los principales avances.

Los compromisos asegurados hasta el momento parecen indicar que el FMI cuenta con recursos que le permitirían enfrentar las actuales necesidades financieras de los países. Sin embargo, la suficiencia de los mismos dependerá de la prolongación y profundidad de la crisis. Si lo peor de ésta ya ha pasado, los recursos parecerían ser suficientes; en tanto si la crisis se profundiza, se requerirán compromisos adicionales.

IV. Debilidades y desequilibrios que persisten

Si bien tanto el G-20 como el FMI y sus países miembros han tomado conciencia sobre la necesidad de implementar un proceso de reforma, aún persisten importantes desequilibrios que afectan tanto la legitimidad de la institución como la eficacia de sus acciones.

Dificultades para implementar cambios en la estructura de gobierno

Aunque la Revisión de 2008, junto a la nueva fórmula, fue aprobada por el Directorio, por tratarse de aspectos vinculados a cambios en las cuotas deben ser aprobados por varios de los congresos de los países miembros. En este sentido, aún no se han logrado las mayorías necesarias para que la revisión se plasme en una realidad en materia de cuotas y poder de voto. Más allá de eso, el Directorio se encuentra abocado a adelantar la nueva revisión, que se busca sea aprobada en 2011, en lugar de en 2013. A comienzos de octubre del 2009 los miembros de la institución respaldaron nuevamente la solicitud del G-20 de incrementar en 5% la participación de los países en desarrollo. No obstante, algunos países desarrollados aún consideran excesivo ceder el 5% de sus cuotas; en tanto para otros como Brasil, Rusia, India y China este porcentaje debería ser, por lo menos, del 7%.

Para mantener la legitimidad y efectividad del FMI, sus miembros deben sentir confianza en la institución, sintiéndose representados en el proceso de toma de decisiones. El cambio en la estructura de gobierno requiere, por ende, transparencia, *accountability* y legitimidad. La transparencia implica que las decisiones sean el resultado de una discusión abierta con plena participación de sus miembros. El *accountability* requiere poder responder a preguntas tales como:

¿Frente a quién es responsable el FMI por programas que fallen en su diseño? o ¿quién es responsable por programas subfinanciados? La legitimidad implica tomar en consideración el interés de todos los miembros, independientemente de su nivel de desarrollo relativo.

Reformar la gobernabilidad representa un requisito para poder llevar adelante el resto de las reformas planteadas. En particular, más allá de las fallas técnicas de la supervisión, gran parte de los errores cometidos y de las críticas recientes derivan directamente de fallas en los mecanismos de gobierno.

Potencial utilización discrecional del nuevo marco de condicionalidad

La relajación de la condicionalidad estructural puede generar espacios a decisiones discrecionales. En particular, la exigencia de adopción de un sistema de tipo de cambio flexible representa un caso típico de discrecionalidad en los requerimientos. En algunos casos este requisito se ha impuesto como una condición previa para el acceso a financiamiento, en tanto a otros países, como es el caso de Lituania, se les ha permitido mantener su sistema de tipo de cambio fijo, pese al deterioro constante de sus reservas y al costo fiscal que esto implica.

Discrecionalidad en el acceso a la FCL

Si bien es el país quien solicita entrar en esta línea de crédito, corresponde al Directorio

Ejecutivo del FMI decidir si el país satisface los requisitos. Para tomar esta decisión se debe considerar el cumplimiento de las siguientes pre-condiciones: i) posición externa sostenible; ii) cuenta capital dominada por flujos privados; iii) historia de acceso sostenido a los mercados de capitales internacionales; iv) cómoda posición en reservas; v) finanzas públicas sanas; vi) inflación baja y estable; vii) ausencia de problemas de solvencia en el sistema bancario; viii) supervisión financiera efectiva; ix) transparencia en la información.

La especificación de las dimensiones que deben ser consideradas deja lugar a un importante grado de discrecionalidad en la decisión. Al no establecerse indicadores y valores a ser considerados en la evaluación de cada una de las dimensiones especificadas, se abre espacio para afectar la decisión sobre los países elegibles. Esto se evidencia en la respuesta a las preguntas como: ¿qué implica tener una posición externa sostenible?, ¿qué implica una supervisión financiera efectiva? o ¿qué se entiende por inflación baja?

El límite de acceso para países de bajos ingresos parece ser insuficiente

Los límites de acceso para las operaciones a tasas concesionadas se mantienen por debajo de los establecidos para el resto de los países y parecen ser aún insuficientes. Considerando que los niveles de endeudamiento de los LIC's se encuentran sensiblemente

por encima de los de los países emergentes, un mayor préstamo significaría incrementar los problemas en materia de sustentabilidad de la deuda. No obstante, hay movimientos destinados a producir una ampliación de estos límites que en la actualidad aparecen como insuficientes para enfrentar la crisis. La futura venta del oro de la institución representa una oportunidad para aumentar el acceso a recursos de estos países.

Dudas sobre implementación de los cambios en la supervisión

La supervisión ha recaído sobre los países en desarrollo, dejando de lado el sistema financiero de países desarrollados, como Estados Unidos, y los recientes cambios económicos y políticos en otras regiones, especialmente Europa Oriental. De este modo, se perdieron de vista los sustanciales desequilibrios y riesgos que se estaban engendrando. Como consecuencia, la crisis internacional ha contribuido a identificar los errores cometidos y a tomar conciencia sobre la necesidad de introducir cambios que eviten la repetición a futuro de los problemas planteados. Fundamentalmente, han quedado en evidencia las debilidades de supervisión y las consecuencias de su intensidad dispar. No obstante, pese a este reconocimiento, aún no se han tomado medidas significativas para equiparar la supervisión entre los países de diverso nivel de desarrollo relativo.

V. El FMI y América Latina y el Caribe: algunas consideraciones finales

La reciente crisis internacional, a la vez que ha puesto en evidencia importantes debilidades en la gestión del FMI, ha generado la oportunidad para redefinir el papel de la institución y llevar adelante las reformas pertinentes. En este contexto, los países del G-20 dieron su opinión sobre cuál debe ser el mandato del FMI en los próximos años y sobre las reformas de gobernabilidad pendientes. Esta opinión refleja el acuerdo entre los líderes de las mayores economías del mundo sobre lo que debería ser el accionar futuro de la institución.

Más allá de este acuerdo, la adecuada coordinación entre los cambios en el contexto macroeconómico internacional, el papel resultante y los instrumentos con los que cuenta es lo que va a permitir mejorar el perfil del FMI y cumplir con sus nuevas funciones de manera adecuada.

A su vez, las mejoras en la estructura de gobierno de la institución resultarían trascendentales para evitar interferencias políticas en el monitoreo de las grandes economías y permitirían una mejor representación de las economías emergentes y de bajos ingresos, que actualmente se encuentran sub-representadas.

Las autoridades del G-20 han confiado al FMI un papel central en la resolución de la crisis actual y en la prevención de crisis futuras. La asistencia financiera es un requisito crucial

para cumplir con la primera de estas tareas. Sin embargo, en el futuro la institución deberá enfocarse a la prevención, para lo cual deberá continuar desarrollando instrumentos financieros de prevención, de la naturaleza de la FCL, e implementando un mejor monitoreo bilateral y multilateral.

Con respecto a su relación con los países de América Latina y el Caribe, la crisis actual y las posibles respuestas del FMI significan una gran oportunidad para mejorar la reputación de esta institución, muy deteriorada en la última década en la región.

La reforma llevada adelante en el FMI en el 2009 ha tenido diversos impactos sobre la región. En primer lugar, algunos países de América Latina y el Caribe tuvieron acceso a nuevas facilidades como la FCL, los acuerdos *stand-by* "precautorios" y la modalidad de "acceso rápido" del Servicio de Shocks Exógenos (*Exogenous Shocks Facility*, ESF). Los nueve acuerdos firmados durante 2009 tuvieron lugar en estas nuevas modalidades. Costa Rica, El Salvador, Guatemala y República Dominicana acordaron *stand-by* precautorios, México (47.000 millones de dólares) y Colombia (10.500 millones de dólares) accedieron a la FCL y Dominica, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas obtuvieron créditos del Servicio de Shocks Exógenos¹³.

En segundo lugar, debe tenerse en cuenta que una de las nuevas reglas que incorpora la reforma es que para todos los préstamos de

la institución se eliminarán los criterios de desempeño estructural. No obstante, las reformas estructurales seguirán siendo parte de los acuerdos respaldados por la institución cuando se consideren como cruciales para la recuperación del país, pero no condicionarán desembolsos.

Debido a que la reforma tiene vigencia desde mayo de 2009, el único país de la región que ha sido partícipe de la reforma es República Dominicana, que firmó un acuerdo en octubre de 2009 cuyo programa no incluye criterios de desempeño estructural, a diferencia del acuerdo firmado el año 2005. El acuerdo del 2005 incluía criterios de desempeño estructural, tanto en política fiscal como política bancaria.

A la luz de estos antecedentes, queda claro que resulta prematuro evaluar el impacto de la reforma en la relación entre el FMI y la región y si los cambios efectuados permitirán superar el estigma que en los últimos años ha supuesto tener un acuerdo con esta institución. No obstante, puede adelantarse que la posible mejora en las relaciones va a depender de diversos factores entre los que es importante resaltar un más equitativo reparto en las estructura de gobierno, evitar la utilización discrecional del nuevo marco de condicionalidad y el acceso a los nuevos mecanismos de financiamiento (FCL), el aumento en los límites de acceso para los países de bajos ingresos y una menor asimetría en la intensidad de la super-

visión entre distintas regiones y países. Más allá de eso, y de acuerdo con lo observado en el impacto y respuesta a la crisis de parte de los países de América Latina y el Caribe, puede adelantarse que en este nuevo papel del Fondo la región no jugará el rol central que ocupó en otras etapas.

Por último debe resaltarse que un adecuado funcionamiento del FMI resulta fundamental para los países de la región ya que permitirá descansar menos en el “autoseguro” y más en instituciones internacionales, de manera de hacer un uso más eficiente y equitativo de sus recursos.

Referencias bibliográficas

- Boughton, J. (2001): *Silent Revolution. The IMF 1979-198*, Washington DC, IMF.
- Buira (2003): "An Analysis of IMF Conditionality", *G-24 Discussion Papers Series*, nº 22, agosto.
- CEPAL (2005a): *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2005-2006*.
- CEPAL (2005b): *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2005*.
- CEPAL (2006): *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2006-2007*.
- CEPAL (2009): *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2009*.
- Frenkel, R. y A. Avenburg (2008): "Los cambiantes roles del FMI y América Latina", mimeo.
- G-20 Working Group 3 (2009): *Reform of the IMF*, IMF.
- IMF (2007): *IMF-Independent Evaluation Office*. Evaluación de la OEI sobre la condicionalidad estructural de los programas respaldados por el FMI.
- IMF (2008): *IMF-Review of the Fund's Financing Role in Member Countries*.
- IMF (2009a): *IMF-Conditionality in Fund-Supported Programs-Purposes, Modalities and Options for Reform*.
- IMF (2009b): *IMF-GRA Lending Toolkit and Conditionality: Reform Proposals*.
- IMF (2009c): *IMF-Independent Evaluation Office. Studies of IMF Governance. A Compendium*. R. Lamdany y L. Martínez-Díaz (eds.).
- IMF (2009d): *IMF-Review of the Fund Facilities-Analytical Basis for Fund Lending and Reform Options*.
- Lorenzo, F. y N. Noya (2006): "IMF Policies for Financial Crisis Prevention in Emerging Markets", *G-24 Discussion Paper Series*. United Nations Conference on Trade and Development.
- Material y estadísticas disponibles en www.imf.org.

Notas

- 1 Cuba renunció a la membresía del FMI en 1964 (Boughton, 2001).
- 2 Para más detalle sobre el cambiante papel del Fondo y su relación con América Latina, véase Frenkel y Avenburg (2008).
- 3 Véase Frenkel y Avenburg (2008).
- 4 En marzo de 2006, Uruguay pagó en forma anticipada 625 millones de dólares norteamericanos correspondientes al total de vencimientos de ese año. Finalmente, canceló anticipadamente su programa vigente con el FMI a finales del mismo año, a través del pago del saldo de la deuda que en esos momentos mantenía con la institución.
- 5 Incluso, en algunas de ellas, por el peso de su cuota, EE UU tiene poder de veto.
- 6 Explicitadas en FMI (2009a).
- 7 En la década de los años setenta los programas del FMI tenían en promedio seis requerimientos, en la década de los años ochenta el promedio era de diez. Esto llegó a un máximo con los programas adoptados en las crisis asiáticas: a Indonesia se le impusieron 140 condiciones, mientras que a la República de Corea se le impusieron 94 (Frenkel y Avenburg, 2008; Buira, 2003).
- 8 Véase Lorenzo y Noya (2006).
- 9 Desde la década de los años setenta la cuota de los países en el Fondo (principal fuente de financiamiento de la Institución) se había mantenido en 1,25% del PIB mundial. Sin embargo, hacia fines de 2008 ésta representaba tan sólo el 0,8% del PIB global.
- 10 Se trata de préstamos entre el FMI y 26 miembros e instituciones creados en 1998, que requieren ser aprobados por los representantes de más del 85% de los países que actualmente tienen NAB (26 países), por el FMI, así como cambios legislativos en algunos de los países miembros. Han sido renovados dos veces, la

última en noviembre de 2007, por un período de cinco años desde noviembre de 2008.

- 11 La concreción de este incremento requiere la aprobación por parte del 85% de los miembros con poder de voto y la aprobación legislativa en los países miembros.
- 12 Los países de la región recibieron SDR por un monto cercano a los 21.000 millones de dólares. Para más detalle, véase CEPAL (2009).
- 13 Como se señaló, las reformas de los instrumentos utilizados por el FMI incluyeron la eliminación del SRF de uso intenso en la región durante las crisis de 1998-1999 y 2001-2002. No existe en la actualidad un instrumento que reemplace el tipo de servicios que eran atendidos por esta modalidad de operación.

