

# Situación y perspectivas de la política de préstamo concesional del FMI

Xavier Serra Stecher

31 de mayo de 2018

Desde 1976, el Fondo Monetario Internacional (FMI o Fondo) ha venido proporcionando financiación concesional a los países de bajos ingresos, de manera ininterrumpida. Esta financiación se ha canalizado prácticamente en su totalidad bajo un mismo instrumento financiero, un servicio fiduciario de participación voluntaria separado del patrimonio del FMI, aunque gestionado por este. Los programas financiados con estos recursos han ido centrándose progresivamente en la estabilización macroeconómica, la señalización de reformas y la atracción de otras ayudas, dentro de una estrategia de reducción de la pobreza que debe estar liderada por el país prestatario. En 2009, el Fondo llevó a cabo una ambiciosa reforma de su política de préstamo concesional: incorporó nuevas líneas de crédito, con un diseño similar al de sus líneas de crédito ordinario, potenció el empleo combinado de recursos concesionales y ordinarios para aquellos países con acceso a ambos tipos de financiación, y escalonó el coste de la financiación en un contexto de tipos de interés muy bajos. A lo largo de 2018, el FMI revisará de nuevo el instrumental de crédito concesional a disposición de los países de bajos ingresos, a partir de la experiencia acumulada en los últimos años. Este artículo proporciona un marco para valorar la revisión en curso.

Este artículo ha sido elaborado por Xavier Serra Stecher, de la Dirección General Adjunta de Asuntos Internacionales.

## Introducción

El FMI está formado por 189 países miembros. Cerca del 40 % son países de bajos ingresos, cuya población —a nivel agregado— representa el 15 % de la población de todos los miembros. El poder de voto de esos países en los órganos de decisión del Fondo es del 5 %, y su peso económico relativo, medido por el PIB, en torno al 2,5 % del total (véase cuadro 1).

Además de desempeñar sus funciones tradicionales<sup>1</sup>, el FMI desarrolla actividades específicas dirigidas al grupo de países de bajos ingresos. En particular, desde 1976 financia programas para el crecimiento y la reducción de la pobreza en condiciones concesionales (con tipos de interés subsidiados, y períodos de carencia y vencimientos relativamente largos), desde 1996 condona la deuda contraída por los países que acrediten sobreendeudamiento y lleven a cabo programas *ad hoc*, y desde 2005 apoya la implementación de programas sin financiación con fines supervisores y de señalización (véase recuadro 1).

El peso de la financiación concesional del FMI en el contexto de la ayuda al desarrollo es modesto comparado con el de la asistencia financiera proporcionada por Gobiernos, bancos multilaterales de desarrollo y otros acreedores oficiales y privados. La concesionalidad<sup>2</sup>, o grado de subvención, de los créditos tampoco es particularmente elevada, pues se sitúa normalmente por debajo del 35 %, nivel considerado como de referencia en este tipo de préstamos. Internamente, la financiación concesional tampoco tiene un peso equiparable al de la financiación ordinaria del Fondo: el crédito concesional representa en torno al 12 % del crédito total del FMI en la actualidad (véase gráfico 1).

El papel del FMI en este ámbito es, además, objeto de controversia entre los partidarios de que el Fondo abandone completamente la asistencia financiera concesional, en un extremo, y aquellos proclives a que replique los cometidos propios de un banco multilateral para el desarrollo —estatus que el organismo ni tiene ni persigue— en el otro extremo<sup>3</sup>. A pesar de todo ello, el papel desempeñado por el FMI con los países de bajos ingresos<sup>4</sup> y su función financiera, en particular, han ido ganando relevancia y complejidad con el paso del tiempo (véase recuadro 2). Además, el FMI ha participado de forma activa en la financiación de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) durante el período 2000-2015, en el marco de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), y se encuentra comprometido con la Agenda de Acción de Addis Abeba (AAAA)

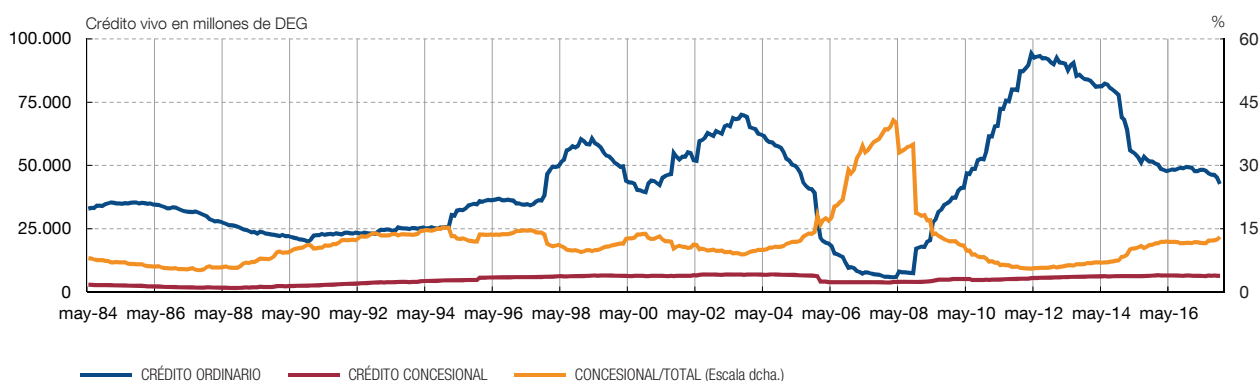
- 1 El FMI supervisa la actividad económica y financiera de todos sus miembros de forma bilateral, regional y multilateral, concede financiación en condiciones de mercado destinada a la prevención y resolución de crisis, dispone de programas no financieros, y proporciona asistencia técnica y asesoramiento en sus áreas de especialización a los miembros que lo solicitan.
- 2 La concesionalidad, expresada en porcentaje, se calcula habitualmente como la desviación relativa entre el valor nominal del préstamo y el valor presente del servicio de la deuda de dicho préstamo actualizado a un tipo de interés de mercado. El método de cómputo de la Ayuda Oficial al Desarrollo (ADO) considera que un préstamo concedido a un país menos adelantado (PMA) y otros países de renta baja (PRB) es concesional cuando el elemento de subvención o de subsidio, así definido, supera el 45 %.
- 3 Este debate cobró fuerza con el refrendo de la Declaración del Milenio por parte del FMI en 2000. La recomendación de la Comisión Meltzer [Meltzer Report (2000)] de que el FMI interrumpiera la concesión de préstamos a largo plazo destinados a la reducción de la pobreza y otros cometidos afines ilustra la radicalidad de esta discusión. Lombardi (2005) recoge una breve contextualización de este debate.
- 4 FMI (2004 y 2008) recoge la visión institucional del propio Fondo.

	Países		Población		Poder de voto	PIB (2015)			
						A precios corrientes		En Paridad de Poder de Compra (PPC)	
	n.º	%	Mill. hab.	%	%	mm USD	%	mm USD	%
Avanzados	35	19	1.023	14	59	44.118	59	47.276	41
Emergentes	84	44	5.075	71	36	29.018	39	64.678	56
Bajos ingresos	70	37	1.102	15	5	1.175	2	3.154	3
<b>TOTAL</b>	<b>189</b>	<b>100</b>	<b>7.200</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>74.311</b>	<b>100</b>	<b>115.108</b>	<b>100</b>

FUENTE: Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook (WEO)*, octubre de 2017.

## FINANCIACION DEL FMI (1984-2017)

GRÁFICO 1



FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

para la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenido (ODS) durante el período 2015-2030<sup>5</sup>.

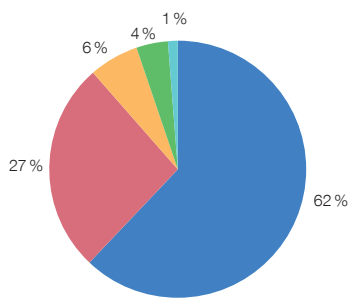
En la actualidad, las expectativas de mejora para las economías de los países de bajos ingresos en el medio plazo son moderadamente optimistas: el Fondo estima que una treintena de estos países, algo menos de la mitad de los que componen el grupo, dejarán de cumplir las condiciones para acceder al crédito concesional del FMI en el plazo de dos décadas. Esto supone que habrán elevado su nivel de renta por encima del umbral de pobreza existente en ese momento<sup>6</sup>, o tendrán acceso a los mercados financieros internacionales de forma continuada y sustancial, y no tendrán que hacer frente a serias vulnerabilidades, en especial de deuda, a corto plazo. El recorrido, sin embargo, es largo e incierto.

Durante 2018, el FMI revisará el instrumental de préstamo a disposición de estos países. Este artículo examina el estado actual y las perspectivas de la financiación concesional del Fondo. Primero, considera las características básicas del crédito concesional del FMI. A continuación, analiza la estructura y funcionamiento del servicio fiduciario desde el que se canaliza este tipo de financiación. Seguidamente, traza un somero balance de la política

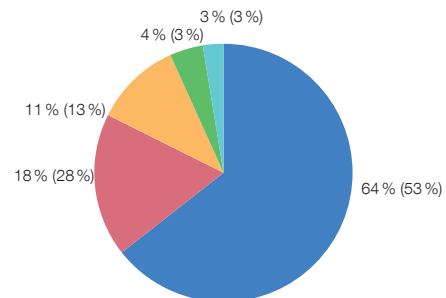
5 Véase Garrido *et al.* (2016), sobre el logro de los ODM, el lanzamiento de los ODS y la AAAA sobre Financiación para el Desarrollo.

6 El umbral se sitúa actualmente en una renta per cápita anual, medida por el PNB, de 1.165 dólares en 2018, de acuerdo con la International Development Association (IDA), del grupo Banco Mundial.

1 VOLUMEN APROBADO



2 NÚMERO DE PROGRAMAS (NÚMERO DE PAÍSES)



■ ÁFRICA SUBSAHARIANA ■ ASIA Y OCEANÍA ■ LATINOAMÉRICA Y EL CARIBE ■ ORIENTE MEDIO Y NORTE DE ÁFRICA ■ EUROPA CENTRAL Y ORIENTAL

FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

de préstamo del Fondo con los países de bajos ingresos, y concluye con algunas consideraciones sobre la orientación inmediata y futura del crédito concesional del FMI.

### Principales características del crédito concesional del FMI

Actualmente 69 miembros del FMI —países de bajos ingresos, poco poblados o microestados— pueden recibir financiación concesional<sup>7</sup>. La relación de beneficiarios ha ido variando de acuerdo con un marco de habilitación formal, que está armonizado con el de la International Development Association (IDA), del grupo Banco Mundial, y que es objeto de revisión cada dos años, para determinar qué miembros adquieren, mantienen, pierden o recuperan la condición para acceder al crédito concesional. Más del 60 % de la financiación concesional del FMI —ya sea por volumen concedido o por número de programas— se concentra en países del África subsahariana (véase gráfico 2).

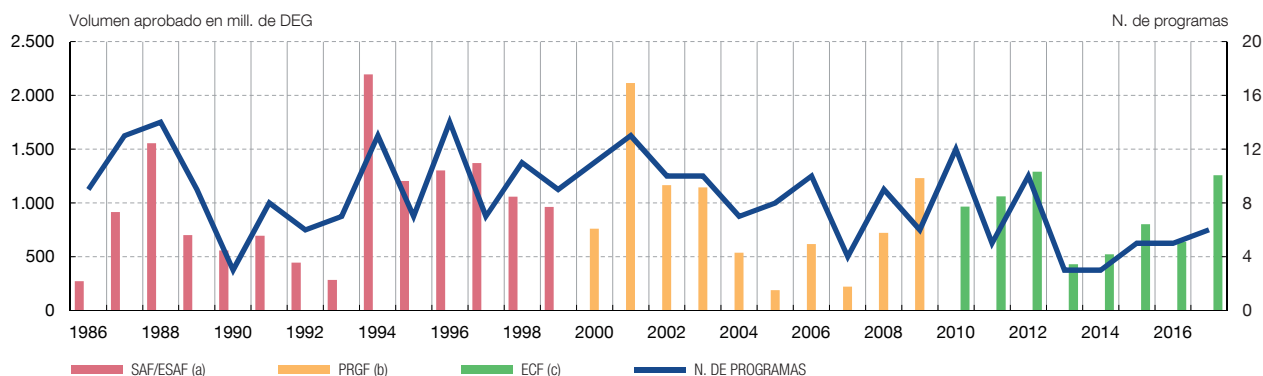
Desde 1976, y con mayor intensidad a partir de 1986, el FMI ha venido utilizando en la práctica el mismo instrumento financiero concesional bajo distintas denominaciones<sup>8</sup>. Se trata, básicamente, de una línea de crédito de tres años de duración, con tipo de interés fijo del 0,5 % anual, período de gracia de cinco años y un semestre, vencimiento a los diez años desde la primera disposición, y condicionalidad estándar, centrada en la ejecución de reformas estructurales orientadas al crecimiento económico. Este instrumento ha financiado más de 250 programas (véase gráfico 3), con una duración media de 36 meses, un volumen medio aprobado por encima de los 100 millones de derechos especiales de giro (DEG), equivalente al 90 % de la cuota del país beneficiario o al 4 % de su PIB, y una disposición media en torno al 75 % del volumen concedido.

La reforma de la política de préstamo concesional del FMI llevada a cabo en 2009 en respuesta a la crisis financiera global<sup>9</sup> supuso, entre otras medidas, la introducción de tres líneas de crédito (véase cuadro 2) con denominación y características similares a tres

7 La inclusión de Zimbabue entre estos países está sujeta a la adopción de las medidas previstas para liquidar sus atrasos con el FMI.

8 En concreto, las siguientes denominaciones: *Trust Fund Facility*, de 1976 a 1986; *Structural Adjustment Facility* (SAF), en 1986; *Enhanced Structural Adjustment Facility* (ESAF), de 1987 a 1999; *Poverty Reduction and Growth Facility* (PRGF), de 1999 a 2009, y *Extended Credit Facility* (ECF), a partir de 2009. Por otra parte, el FMI también contó con una línea concesional específica en respuesta a *shocks* exógenos de 2005 a 2009. Para un análisis más pormenorizado de las distintas líneas, véase el recuadro 1.

9 El FMI también reformó su política de préstamo no concesional en 2009: racionalizó la condicionalidad de sus programas, duplicó los límites de acceso a los recursos ordinarios, simplificó la estructura de costes y vencimientos de los acuerdos, y reajustó el instrumental de préstamo introduciendo nuevas líneas, flexibilizando algunas de las existentes y eliminando otras consideradas obsoletas.



FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

- a SAF: «Structural adjustment facility».  
 ESAF: «Enhanced structural adjustment facility».  
 b PRGF: «Poverty reduction and growth facility».  
 c ECF: «Extended credit facility».

líneas disponibles en el instrumental de préstamo ordinario del Fondo (véase más adelante); en particular, la línea *Extended Credit Facility* (ECF) tomó el relevo de la línea existente, con un diseño análogo, como el principal instrumento concesional del FMI para contrarrestar presiones prolongadas de balanza de pagos. La línea *Stand-by Credit Facility* (SCF) se introdujo para corregir desequilibrios exteriores a corto plazo, atender *shocks* exógenos de elevado importe y permitir, por primera vez en el marco de la financiación concesional del Fondo, la posibilidad de emplear el acuerdo con carácter preventivo<sup>10</sup>. La línea *Rapid Credit Facility* (RCF) surgió para proporcionar financiación inmediata, de pequeño importe y condicionalidad limitada en respuesta a necesidades de balanza de pagos urgentes.

La utilización de las líneas SCF y RCF ha sido discreta desde su inserción en el instrumental de préstamo del FMI (véase gráfico 4). Entre 2010 y 2017 se aprobaron 10 programas (a favor de 7 países) financiados por la línea SCF, con una duración media de 18 meses, un volumen medio aprobado en torno a los 125 millones de DEG, equivalente en promedio al 80 % de la cuota o al 1 % del PIB del prestatario, y una disposición media en torno al 25 % del volumen concedido (60 % si se excluyen 6 programas preventivos en los que, además, no hubo utilización efectiva de fondos). En el mismo período se realizaron 28 desembolsos (a favor de 19 países) bajo la línea RCF, en respuesta a diversos desastres naturales, riesgos de pandemia y otras situaciones de emergencia, por un importe medio del 25 % de la cuota del país beneficiario.

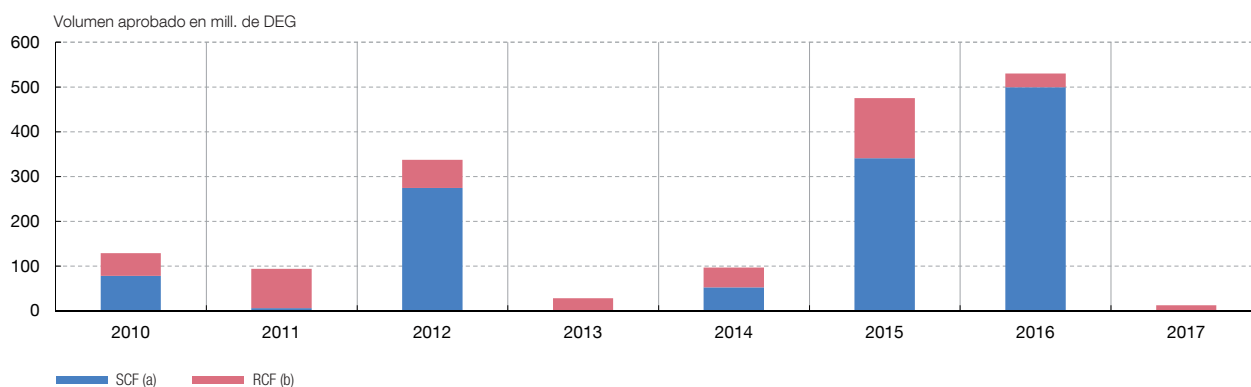
La reforma de 2009 impulsó también la combinación de recursos concesionales y ordinarios, en igual proporción, para aquellos países de bajos ingresos con una posición relativamente más sólida, mejores perspectivas de acceso a los mercados financieros internacionales o con expectativas de prescindir pronto de la financiación concesional. La combinación de recursos se basa en un sistema donde las dos líneas financieras, concesional y ordinaria,

10 El empleo preventivo de un acuerdo del FMI supone el compromiso —no vinculante— de las autoridades del país de no solicitar desembolsos durante el período de vigencia del acuerdo. Dicho compromiso se formula normalmente a la aprobación del acuerdo y se suele reiterar en las sucesivas revisiones, pero puede darse el caso de que las autoridades lo adquieran una vez iniciado el acuerdo, e incluso después de haber efectuado alguna disposición de recursos.



Características	<i>Extended credit facility</i> (ECF)	<i>Standby credit facility</i> (SCF)	<i>Rapid credit facility</i> (RCF)
Objetivo general	Propiciar una posición macroeconómica estable y sostenible que sea coherente con una reducción de la pobreza y un crecimiento sólidos y duraderos		
Finalidad	Financiación concesional a medio y largo plazo a favor de países con problemas de balanza de pagos reales —actuales o en perspectiva— prolongados, con un período de resolución esperado normalmente igual o superior a 3 años (superior a 2 años, en cualquier caso)  Permiten la financiación, directa o indirecta, de déficits, en la medida en que exista una presión sobre la balanza de pagos	Financiación concesional a corto plazo a favor de países con problemas de balanza de pagos reales o potenciales, con un período de resolución esperado normalmente inferior a 2 años	Desembolsos inmediatos a favor de países con problemas de balanza de pagos urgentes debidos a <i>shocks</i> exógenos, desastres naturales, salidas de conflictos armados, inestabilidad nacional, estados de emergencia y fragilidad
Período de vigencia	3 años, ampliables hasta 5 años. Número ilimitado de acuerdos sucesivos	1-2 años desde la aprobación del acuerdo. Posibilidad de varias renovaciones (2 ½) en un período de 5 años	Indeterminado. Posibilidad de uso repetido
Acceso	Normal 75 % cuota anual - 225 % cuota acumulado  Excepcional 100 % cuota anual - 300 % cuota acumulado		37,5 % (60 % grandes desastres naturales) cuota anual - 75 % cuota acumulado
Condicionalidad	Tipo <i>ex post</i> estándar. Objetivos cuantitativos y medidas estructurales razonablemente bajo el control directo o indirecto de las autoridades económicas, de importancia crítica para el logro de las metas del programa y necesarias para la implementación de las provisiones y políticas previstas por el Convenio Constitutivo del FMI. Instrumentos: acciones previas, criterios de ejecución cuantitativos, metas indicativas y parámetros de referencia estructurales		No necesaria o no factible. Especificación de acciones previas solo bajo circunstancias excepcionales
Revisiones	6 revisiones semestrales, normalmente  Posibilidad de unificar revisiones consecutivas. Régimen de exenciones en la observación o cumplimiento de condiciones	Revisiones semestrales (trimestrales si requiere un seguimiento más estrecho)	No previstas
Desembolsos	7 desembolsos semestrales, normalmente. No replica necesariamente la evolución de las necesidades de balanza de pagos proyectada  Posibilidad de un primer (o último) desembolso cuantioso. Modificación del calendario de disposiciones	Desembolsos semestrales (trimestrales), el primero de ellos a la aprobación del acuerdo. Suele adaptarse a la evolución de las necesidades de balanza de pagos proyectada	Un único desembolso, o varios durante un período de tiempo limitado (en estos casos, normalmente para facilitar la transición hacia un acuerdo ECF)
Tipo de interés	Coste referenciado con el tipo de interés de los DEG y sujeto a revisiones bienales del Directorio Ejecutivo del FMI. Liquidación semestral. 0 % anual hasta al menos diciembre de 2018		
	Tipo DEG < 2 % 0,00 % 2 % ≤ tipo DEG ≤ 5 % 0,25 % Tipo DEG > 5 % 0,50 %	Tipo DEG ≤ 0,75 % 0,00 % 0,75 % < tipo DEG < 2 % 0,25 % 2 % ≤ tipo DEG ≤ 5 % 0,50 % Tipo DEG > 5 % 0,75 %	0 %
Vencimiento	10 años	8 años	10 años
Período de gracia	5 ½ años desde la primera disposición de fondos	4 años desde la primera disposición de fondos	5 ½ años desde la primera disposición de fondos
Reembolsos	10 cuotas semestrales iguales, tras el período de gracia	9 cuotas semestrales iguales, después del período de gracia	10 cuotas semestrales iguales, tras carencia
Uso preventivo	No previsto. Se recomienda la aprobación de un acuerdo ECF de pequeño importe	Previsto. Acceso anualizado del 50 % cuota, aumentable si se materializara la necesidad de balanza de pagos. Comisión del 0,15 % anual por disponibilidad semestral de fondos	No previsto
Incompatibilidad	SCF–Policy Support Instrument (PSI)	ECF	ECF–SCF
Financiación combinada PRGT–General Resources Account (GRA)	<i>Extended Fund Facility</i> (EFF)-SBA, ocasionalmente	<i>Standby Arrangement</i> (SBA)–EFF, ocasionalmente	<i>Rapid Facility Instrument</i> (RFI)
	Reparto 1:2 entre recursos PRGT-GRA con un «techo» de recursos PRGT sujeto a las normas de acceso concesional y, a partir de dicho techo, recursos GRA		
Atrasos con	Acreeedores privados  FMI	Aplicable la política <i>Lending into Arrears</i> (LiA) del FMI. Financiación del Fondo si su apoyo se considera esencial, y el país lleva a cabo esfuerzos de buena fe para alcanzar acuerdos de colaboración con sus acreedores  Escalonamiento de medidas: notificación al Directorio, pérdida de calificación PRGT, declaración de falta de cooperación, suspensión de la asistencia técnica, suspensión del voto y de los derechos de representación, y expulsión de la institución	
Garantías financieras	Aprobación y revisiones sujetas a compromisos de financiación por parte de otros acreedores oficiales y privados, y comprobación de la capacidad del país para atender sus obligaciones financieras con el FMI		No se requieren
<i>Debt Sustainability Analysis</i> (DSA)	Análisis preparado habitualmente por FMI-Banco Mundial de forma conjunta		
<i>Poverty Reduction Strategy</i> (PRS)	Alineación del programa con la estrategia de reducción de la pobreza y crecimiento liderada por el país, con protección del gasto social y otras prioridades de gasto afines, documentada en un <i>Economic Development Document</i> (EDD)		

FUENTE: Fondo Monetario Internacional.



FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

a SCF: «Stand-by Credit Facility».

b RCF: «Rapid Credit Facility».

en favor de un mismo país tienen una relación unívoca: la línea ECF se combina con la *Extended Fund Facility* (EFF); la línea SCF, con los acuerdos *Stand-by Arrangements* (SBA), y la línea RCF, con el *Rapid Financing Instrument* (RFI). En 2015, en el contexto de la adopción de los ODS, el FMI decidió duplicar la proporción de recursos ordinarios.

La política de combinación de recursos, sin embargo, no es nueva<sup>11</sup>. Hasta 2009, el FMI concedió recursos concesionales y ordinarios simultáneamente en favor de un mismo país en 25 programas distintos. En el 60 % de los casos, la aprobación de la línea concesional se combinó con un SBA, y en el 40 % restante, con una EFF. El volumen medio concedido bajo las líneas concesionales fue del orden de la mitad del crédito aprobado conjuntamente, mientras que el volumen medio dispuesto de dichas líneas concesionales fue siempre superior al de las ordinarias, como cabía esperar de unos recursos menos onerosos<sup>12</sup>.

A partir de 2010, con el nuevo mapa de instrumentos concesionales, el panorama cambió: 3 programas han combinado recursos ECF-EFF, 5 programas han combinado recursos SCF-SBA y 2 países han recibido asistencia de emergencia RCF-RFI de forma combinada. De acuerdo con la decisión adoptada en 2015, la proporción de recursos concedidos a través de los acuerdos EFF y SBA ha ido aumentando hasta duplicar el peso de los recursos ECF y SCF. Asimismo, en 4 programas (3 países) se combinó la financiación preventiva que brindan las dos ventanillas *Stand-by*.

La reforma de 2009 también tuvo incidencia sobre el tipo de interés aplicado. El tipo fijo del 0,5 % anual fue reemplazado por una escala de tipos específica para cada línea de crédito, con tramos en función del nivel del tipo de interés de los DEG, y revisable cada dos años<sup>13</sup> (véase cuadro 3). El mecanismo adoptado busca contrarrestar la pérdida de

11 Los países de bajos ingresos, de hecho, además del régimen de asistencia financiera combinada, también pueden disponer de recursos financieros ordinarios de forma aislada, o en conjunción con recursos concesionales, aunque sin aprobación simultánea.

12 La financiación ordinaria del FMI, con carácter general, aplica un cargo fijo (100 pb, actualmente) sobre el tipo de interés de los DEG y unos recargos por uso elevado y prolongado del crédito (200 pb cuando el crédito vivo excede del 187,5 % de la cuota, y 100 pb adicionales cuando esta situación se prolonga más de 36 meses).

13 En 2015, el FMI eliminó el tipo de interés de la línea RCF permanentemente y, un año más tarde, desdobló el primer tramo de la línea SCF con objeto de que esta pudiera beneficiarse también de un tipo nulo. El mecanismo, sin embargo, no ha llegado a aplicarse todavía y se mantendrá suspendido hasta, al menos, 2018. Mientras tanto, se aplica con carácter excepcional un tipo 0 común para todas las líneas concesionales.

% anual

	2009		2015	2016	
	ECF/RCF	SCF	RCF	SCF	
				Tipo DEG < 0,75 %	0
Tipo DEG < 2 %	0	0,25	0	0,75 % ≤ tipo DEG < 2 %	0,25
2 % ≤ tipo DEG ≤ 5 %	0,25	0,5	0	2 % ≤ tipo DEG ≤ 5 %	0,5
Tipo DEG > 5 %	0,5	0,75	0	Tipo DEG > 5 %	0,75

FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

concesionalidad de la financiación del FMI en un contexto internacional de tipos de interés significativamente bajos<sup>14</sup>, preservar los recursos financieros y adaptar los términos de la financiación a las necesidades y características específicas de los países beneficiarios.

### Estructura y funcionamiento del servicio fiduciario PRGT

El servicio fiduciario que canaliza la financiación concesional del FMI se denomina *Poverty Reduction and Growth Trust* (PRGT). Está administrado por el Fondo y se financia, principalmente, mediante contribuciones voluntarias de Gobiernos, bancos centrales y otras instituciones financieras oficiales, y mediante recursos financieros procedentes del propio FMI. Desde un punto de vista patrimonial, el servicio PRGT se encuentra separado del resto de los recursos financieros del Fondo<sup>15</sup> y se estructura en tres grandes cuentas: préstamo, subsidio y reservas.

La cuenta de préstamo capta recursos bilaterales, en DEG<sup>16</sup> u otras monedas, a tipos de interés de mercado<sup>17</sup> y concede créditos concesionales a los países de bajos ingresos. El calendario de giros y devoluciones de los prestamistas se asocia al perfil de desembolsos y reembolsos de los prestatarios últimos. Las aportaciones totales a la cuenta ascienden a 37,6 mm de DEG desde la creación del servicio, de las cuales unos 21 mm corresponden a acuerdos de financiación en vigor. Bancos centrales y Gobiernos aglutinan cerca del 68 % de las contribuciones a esta cuenta<sup>18</sup> (véase gráfico 5).

La cuenta de subsidio cubre la diferencia de tipos de interés entre la remuneración de mercado que perciben los acreedores oficiales y el tipo de interés que soportan los deudores. Esta cuenta recibe aportaciones bilaterales, en forma de donaciones, depósitos e inversiones, y recursos patrimoniales del FMI con origen en las ventas de oro realizadas

14 En respuesta a esta tendencia bajista, el tipo de interés de los DEG, un tipo estable y de mercado aplicable a la financiación ordinaria del FMI, cuenta con un «suelo» del 0,05 % anual desde octubre de 2014.

15 Esta separación obedece a que los artículos del Convenio Constitutivo no permiten que el coste de la financiación de los recursos generales del FMI varíe en función del nivel de renta de sus miembros. Toda enmienda de los estatutos del Fondo requiere el voto favorable de 3/5 de los miembros que representen el 85 % del poder de voto total.

16 Desde la perspectiva del país prestatario, las contribuciones en DEG plantean el problema de que requieren la conversión a otra moneda, en un mercado estrecho y poco líquido, en el que hay pocos participantes dispuestos a dar contrapartida de forma voluntaria.

17 La política de remuneración distingue en función de la moneda con la que se efectúan los giros: remunera al tipo de interés de los DEG cuando los desembolsos de los giros se efectúan con DEG, o a un tipo de interés derivado del anterior si los desembolsos se realizan con otras monedas. El tipo derivado tiene la misma composición que la cesta de los DEG, pero con vencimientos a seis meses, en vez de a tres, para incentivar con ello las contribuciones para préstamo en monedas distintas de los DEG.

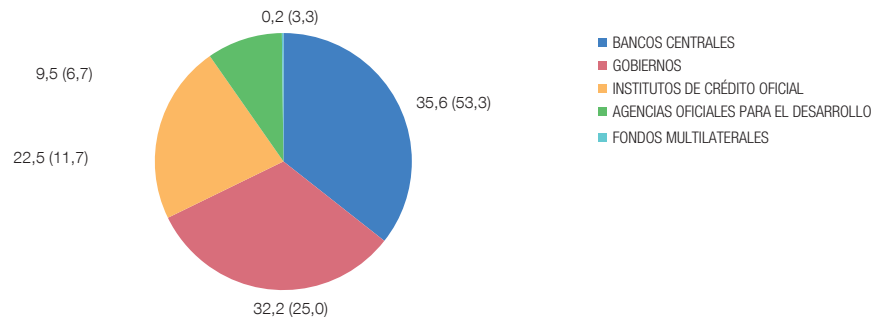
18 Desde 1988, el Banco de España ha participado en la financiación de esta cuenta en cinco ocasiones. El importe comprometido con el servicio PRGT actualmente asciende a 855 millones de DEG con finalización en diciembre de 2024.



PARTICIPACIÓN EN LA CUENTA DE PRÉSTAMO PRGT POR TIPO DE ORGANISMO (1988-2018)

GRÁFICO 5

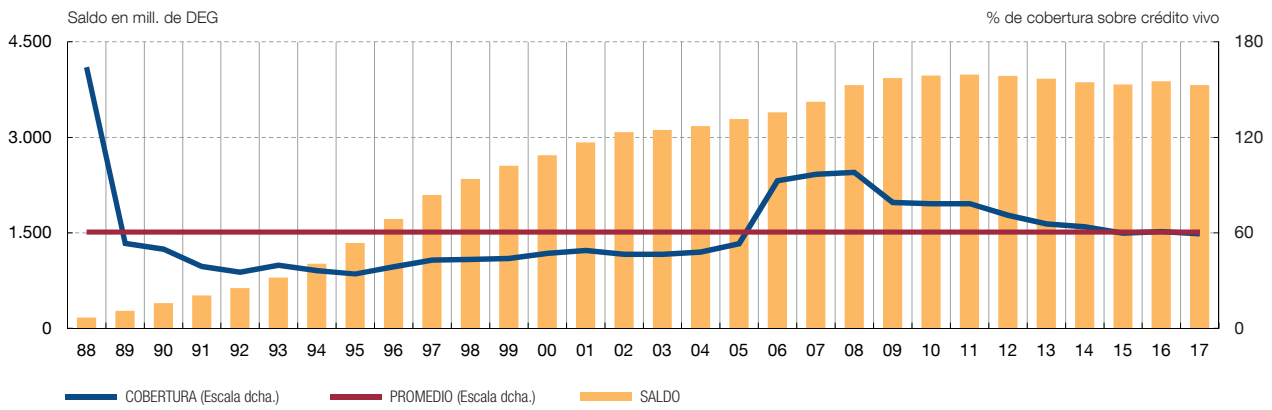
Importe comprometido (n.º de acuerdos) en %



FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

CUENTA DE RESERVA DEL SERVICIO PRGT (1988-2017)

GRÁFICO 6



FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

en la década de 1970. Las contribuciones bilaterales ascienden a 2,2 mm de DEG procedentes de 43 países, principalmente de Tesoros.

Finalmente, la cuenta de reservas acumula recursos procedentes de los beneficios obtenidos con las ventas de oro del FMI que dieron origen al servicio fiduciario original, y de las rentas de inversión generadas por dichos recursos. La cuenta, por tanto, no se alimenta de aportaciones externas y se destina a prevenir los riesgos de mora e impago de los créditos y a cubrir los gastos administrativos del servicio. El saldo actual se sitúa en 4 mm de DEG, aproximadamente, y la tasa de cobertura de la cuenta, en promedio, representa el 60,5 % del crédito vivo (véase gráfico 6).

El FMI ha manifestado en varias ocasiones el propósito de que el servicio fiduciario sea autosuficiente en el medio plazo, es decir, que los recursos acumulados en la cuenta de reservas lleguen a ser suficientes para atender también la subvención de los créditos, sin necesidad de que se efectúen contribuciones adicionales en la cuenta de subsidio. El logro de este objetivo se basa en una estrategia de autosostenibilidad formalizada en 2012, que prevé una capacidad de préstamo media anual de 1,25 mm de DEG durante dos décadas, la implementación de medidas contingentes cuando las necesidades de financiación

## Un balance rápido de la política de préstamo concesional del FMI

excedan del promedio anterior<sup>19</sup>, y la presunción de que las modificaciones que afecten a las líneas de crédito concesionales en el futuro serán coherentes con la autosostenibilidad del servicio.

Los elementos distintivos de la financiación concesional del FMI respecto de otras fuentes de asistencia al desarrollo, de acuerdo con la propia institución<sup>20</sup>, consisten en promover la estabilidad macroeconómica, facilitar la absorción temporal de otras ayudas, resolver y prevenir crisis, atemperar la volatilidad macroeconómica con un menor impacto fiscal y sobre la balanza de pagos, señalar la ejecución satisfactoria de reformas por parte del país, y catalizar recursos proporcionados por otros asistentes para el desarrollo.

El FMI cuenta con una experiencia prolongada y, por lo general, positiva de financiación a los países de bajos ingresos tanto en términos concesionales como, en menor medida, ordinarios o de mercado. El papel financiero del Fondo en este ámbito se ha basado en la promoción del desarrollo de sus miembros más desfavorecidos mediante programas económicos cada vez más centrados en las áreas de especialización del organismo<sup>21</sup>, con una clara intención señalizadora —tanto para atraer recursos financieros más cuantiosos y en condiciones aún más favorables de otras instituciones para el desarrollo<sup>22</sup> como para facilitar la condonación de deuda de estos países por parte de la comunidad financiera internacional— y apoyados en una condicionalidad progresivamente articulada por las estrategias de reducción de la pobreza de los propios países.

Frente a estos elementos, se pueden identificar otros aspectos más cuestionados. Una preocupación recurrente del FMI es evitar, en la medida de lo posible, que sus miembros prolonguen en exceso el uso de sus recursos financieros —tanto ordinarios como concesionales— por medio de la concatenación de programas<sup>23</sup>. Detrás de esta preocupación se encuentra la intención de acelerar la prevención y resolución de las crisis y, en un contexto de recursos limitados, no dificultar el acceso a los fondos por parte de otros países.

Los países de bajos ingresos ejemplifican bien la tendencia a perpetuar la financiación del FMI. El uso prolongado de los recursos del Fondo fue objeto de evaluación por la Independent Evaluation Office (IEO) del FMI en 2002. El análisis evidenciaba que los países de bajos ingresos y, en menor medida, las economías en transición hacia economías de mercado constituían el grupo de usuarios prolongados mayoritario. El desfase temporal entre los objetivos a largo plazo de los programas y las herramientas a corto plazo disponibles, la percepción de que los recursos financieros del Fondo estarían disponibles de forma permanente, una capacidad de implementación débil por parte de los países y la ausencia

19 Captación de recursos *ad hoc*, empleo de los beneficios por venta de las tenencias de oro del FMI, y suspensión temporal del reembolso de los gastos administrativos del servicio PRGT cubiertos con recursos procedentes del propio patrimonio del FMI.

20 Véase FMI (2009a).

21 La literatura sobre los efectos macroeconómicos de los programas del FMI, incluidos los de los países de bajos ingresos, es amplia, y sus resultados difieren en función de las variables examinadas, la muestra de programas seleccionados y la metodología adoptada. En el tema que nos ocupa, véanse, por ejemplo, las evaluaciones de Schadler *et al.* (1993), Botchwey *et al.* (1998) y FMI (1998) sobre los programas financiados a través de la línea ESAF, las de la IEO (2004 y 2014) sobre los programas financiados a través de la línea PRGF, y las de Mumssen *et al.* (2013) y Bird y Rowlands (2017) referidas a las líneas ESAF-PRGF-PRGT durante el período 1986-2010.

22 La literatura sobre el efecto catalítico de los programas del FMI es extensa y no arroja una evidencia empírica concluyente. Algunos trabajos recogidos en la revisión de Bird (2007) apuntan a un efecto mayor en el caso de los flujos de ayuda oficial bilateral destinados a los países de bajos ingresos respecto de otros flujos de capital destinados a economías emergentes.

23 En el ámbito del FMI se considera que un país mantiene una relación financiera prolongada con la institución cuando enlaza programas financiados con recursos del Fondo durante un período de 7 o más años dentro de un plazo de 10 años.

de liderazgo y compromiso de las autoridades nacionales con los programas eran los principales factores determinantes de esta situación.

En respuesta a esta evaluación, el FMI puso el énfasis en mejorar el diseño de los programas y potenciar el *ownership* (el compromiso) de los prestatarios —aspectos también recogidos en la revisión de las directrices sobre condicionalidad que estaba desarrollando de manera paralela—, más que en introducir medidas para reducir el uso de sus recursos<sup>24</sup>. La actualización del informe de la IEO de 2013 confirmó la concentración del uso prolongado de estos préstamos en un grupo relativamente reducido de países de bajos ingresos, refrendando las conclusiones y recomendaciones de 2002<sup>25</sup>.

Por otra parte, la separación del servicio fiduciario PRGT del resto de las cuentas del FMI plantea algunas incógnitas. Las cuotas desempeñan un papel fundamental en el funcionamiento del Fondo. A cada miembro del FMI le corresponde una cuota basada, principalmente, en su posición relativa en la economía mundial. Entre otras funciones, las cuotas determinan el compromiso financiero máximo con el Fondo y el acceso normal a su financiación. Las contribuciones al servicio PRGT, sin embargo, son de carácter voluntario y, por lo general, independientes del tamaño relativo del país que efectúa la aportación, mientras que el volumen de financiación concesional que recibe un país de bajos ingresos sí está en función de su cuota en el Fondo.

Asimismo, corresponde al Directorio Ejecutivo, a propuesta de la gerencia, la aprobación de programas financiados con créditos PRGT y las revisiones periódicas de dichos programas, en virtud de las cuales se van efectuando los desembolsos de los sucesivos tramos comprometidos. Este procedimiento de toma de decisiones implica a la totalidad de los miembros del FMI, contribuyan o no al servicio PRGT. En síntesis, la asimetría entre deudores y acreedores en la instrumentación de la cuota, por una parte, y la asimetría entre los propios acreedores en el proceso de toma de decisiones, por otra parte, ponen en evidencia un déficit de gobernanza en la gestión del crédito concesional del Fondo.

## Hacia una progresiva consolidación de la política de préstamo del FMI

La revisión prevista en 2018 examinará, entre otros aspectos, las pautas de utilización de las distintas líneas concesionales, las diferencias de objetivos y términos entre las líneas concesionales y ordinarias del Fondo y en qué medida estas diferencias complican la financiación combinada, la efectividad de los programas en términos de crecimiento económico y reducción de la pobreza, y en qué medida la política de acceso permite conciliar las necesidades de financiación de estos países con la protección de unos recursos concesionales que son escasos.

Se espera que esta revisión lleve a plantear posibles ajustes en varios aspectos de la financiación concesional, como los límites y normas de acceso y políticas relacionadas (ampliaciones y prórrogas de los acuerdos), los tipos de interés de las líneas de crédito, el empleo preventivo de la financiación concesional, la asistencia financiera en respuesta a desastres naturales y situaciones de extrema fragilidad, y la continuidad de los programas no financieros a disposición de estos países (véase recuadro 1), dado que el Fondo dispone de programas no financieros con ese fin, para todos sus miembros, desde 2017.

24 La posibilidad de penalizar el uso prolongado de los recursos con un tipo de interés más elevado, por ejemplo, fue desestimada en el pasado por considerarla inapropiada para los países de bajos ingresos, muy dependientes de la financiación concesional.

25 Bal Gunduz *et. al* (2013), en una perspectiva distinta, encuentran evidencia de que tanto el compromiso de los países de bajos ingresos con el FMI a largo plazo (al menos 5 años por década) como su implicación a corto plazo, asociada a la disposición de recursos en respuesta a *shocks* exógenos, tienen un efecto benéfico sobre el crecimiento económico.

Las posiciones en el seno del FMI ante este debate basculan entre los partidarios de aumentar los volúmenes de préstamo, abaratar la financiación concesional y prolongar los plazos, y los que muestran preocupación por el renovado sobreendeudamiento externo de los países de bajos ingresos —cuestión que se abordará también de forma prioritaria durante 2018, en el grupo de trabajo del G-20 sobre arquitectura financiera internacional— y anteponen la autosostenibilidad del sistema de subsidio del servicio PRGT, en los términos previstos por la institución, a otras opciones. En este contexto, hay recorrido para explorar opciones dirigidas a una progresiva integración del crédito PRGT en la política general de préstamo del FMI, que se financia a través de las cuotas y del endeudamiento con algunos de sus miembros, conforme el grueso de los países de bajos ingresos vayan fortaleciendo su situación económica.

Como se ha señalado, los países de bajos ingresos no solo han financiado sus programas con el FMI por medio de recursos concesionales, sino que, en algunas ocasiones, también lo han hecho combinando fondos concesionales y ordinarios y, en otras, empleando recursos ordinarios únicamente. La reforma acometida en 2009 y los desarrollos más recientes prevén, entre otras medidas, un régimen de combinación de recursos mejor adaptado a las circunstancias específicas de los potenciales peticionarios y un marco de aplicación más nítido, que lo haga más atractivo e incentive su utilización. Una opción es que los países de bajos ingresos cuya situación permita combinar ambos tipos de recursos puedan optar entre endeudarse bajo el régimen de asistencia combinada actual o, alternativamente, hacerlo solo con recursos concesionales, pero asumiendo un encarecimiento del crédito —mediante recargos sobre el tipo de interés— hasta el extremo en que ambas formas de endeudamiento resulten financieramente equivalentes. Esta solución, que también dotaría de mayor flexibilidad a la política de financiación concesional, permitiría al FMI generar fondos adicionales para nueva financiación concesional, en un contexto de recursos escasos<sup>26</sup>, mientras que los países que la adoptaran podrían acomodar la totalidad del crédito al perfil de desembolsos y reembolsos de la línea concesional.

El FMI, por otra parte, ha incorporado nuevos instrumentos de crédito concesional, en un esfuerzo por ofrecer una gama de líneas financieras más amplia y a la vez más decantada, que se adapte mejor a las características específicas de los países que integran este grupo. El catálogo de líneas resultante guarda una estrecha e indisimulada correspondencia con buena parte del mapa de instrumentos financieros no concesionales del Fondo. Pensar en una equiparación plena entre ambas formas de crédito resulta prematuro, pues los países de bajos ingresos, considerados en su conjunto, no se encuentran aún en posición de prescindir de la asistencia financiera concesional que brinda el FMI. Esta circunstancia, sin embargo, no impide plantear propuestas a más largo plazo orientadas en esta dirección.

La gran concordancia en el diseño y características de los instrumentos concesionales y ordinarios del FMI da pie para plantear la consolidación de todas las líneas financieras en la estructura patrimonial propia del Fondo, sin comprometer ni interrumpir la provisión del crédito concesional. El realojo de las líneas concesionales entrañaría trasladar la captación de nuevos recursos en préstamo al ámbito de las cuotas, como sucede con el grueso de la financiación que proporciona el FMI, y confiar en la continuidad del régimen de

---

26 Un mayor empleo de recursos concesionales elevaría la demanda de estos préstamos por encima de los niveles que permiten la autosostenibilidad del servicio PRGT, mientras que la imposición de recargos sobre el tipo de interés reduciría los subsidios.

autofinanciación de los subsidios actual<sup>27</sup>. Esta solución no otorgaría al Fondo un papel distinto del que ya viene desempeñando con los países de bajos ingresos: ni reducir dicho papel, como se podría desprender de la eliminación, o el adelgazamiento, del servicio PRGT, ni potenciarlo, como resultado de la movilización de los recursos en préstamo a través de los canales naturales del FMI. La principal consecuencia sería la de simplificar la política de préstamo del Fondo y hacerla más coherente, a todos los efectos, con un funcionamiento de la institución que, como reconoce la generalidad de sus miembros, se basa en las cuotas.

31.5.2018.

## BIBLIOGRAFÍA

- BIRD, G. (2007). *The IMF: A Bird's Eye View of its Role and Operations*. Discussion Papers in Economics. DP 04/07. University of Surrey.
- BIRD, G., y D. ROWLANDS (2017). «The Effect of IMF Programmes on Economic Growth in Low Income Countries: An Empirical Analysis». *The Journal of Development Studies*, vol. 53. n.º 12.
- BOTCHWEY, K., P. COLLIER, J. W. GUNNING y K. HAMADA (1998). *External Evaluation of the ESAF. Report by a Group of Independent Experts*, FMI, junio.
- BOUGHTON, J. M. (2001). *Silent Revolution: the International Monetary Fund, 1979-1989*, FMI.
- (2012). *Tearing down walls: the International Monetary Fund, 1990-1999*, Fondo Monetario Internacional.
- FMI (1987-2015). *Instrument to Establish the Poverty Reduction and Growth Trust*, diciembre-julio.
- (1998). *The ESAF at Ten Years. Economic Adjustments and Reform in Low-Income Countries*, febrero.
- (2004). *The role of the Fund in Low-Income Member Countries*, agosto.
- (2008). *The role of the Fund in Low-Income Countries*, junio.
- (2009a). *The Fund's Facilities and Financing Framework for Low-Income Countries*, febrero.
- (2009b). *A New Architecture of Facilities for Low-Income Countries and Reform of the Fund's Concessional Financing Framework*, junio.
- (2015). *Financing for Development - Enhancing the Financial Safety Net for Developing Countries*, junio.
- (2016). *Poverty Reduction and Growth Trust—Review of Interest Rate Structure*, octubre.
- (2017a). *Update on the financing of the Fund's concessional assistance and debt relief to low-income countries*, abril.
- (2017b). *Eligibility to use the Fund's facilities for concessional financing*, mayo.
- (2017c). *Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative and Multilateral Debt Reduction Initiative (MDRI) - Statistical Update*, septiembre.
- (2017d). *World Economic Outlook database*, octubre.
- GARRIDO, I., P. MORENO y X. SERRA (2016). «El nuevo mapa de instituciones financieras internacionales», *Boletín Económico*, enero, Banco de España.
- GARRITSEN DE VRIES, M. (1986). *Cooperation on Trial. The International Monetary Fund: 1972-1978*, FMI.
- IEO (2002). *Evaluation of prolonged use of IMF resources*, FMI.
- (2004). *The IMF's Role in Poverty Reduction Strategy Papers (PRSPs) and the Poverty Reduction and Growth Facility (PRGT)*, FMI.
- (2013). *Prolonged use of IMF resources. Revisiting the 2002 Evaluation*, FMI.
- (2014). *Revisiting the IEO Evaluations of the IMF's Role in PRSPs and the PRGF (2004) and the IMF and Aid to Sub-Saharan Africa (2007)*, FMI.
- LOMBARDI, D. (2005). *The IMF's Role in Low-Income Countries: Issues and Challenges*, IMF Working Paper, WP/05/177, FMI.
- MELTZER REPORT (2000). *Report of the International Institution Advisory Commission*, US Government Printing Office, Washington DC.
- MUMSSEN, C., Y. BAL GUNDUZ, C. EBEKE y L. KALTANI (2013). *IMF-Supported Programs in Low Income Countries: Economic Impact over the Short and Longer Term*, IMF Working Paper, WP/13/273. FMI, diciembre.
- SCHADLER, S., F. ROZWADOWSKI, S. TIWARI y D. O. ROBINSON (1993). *Economic Adjustment in Low-Income Countries. Experience under the Enhanced Structural Adjustment Facility*.

27 En efecto, los elementos sobre los que descansa la autosostenibilidad del servicio PRGT también avalan esta solución. En el caso de que esta estrategia no pudiera llevarse a efecto finalmente, la captación de recursos para subsidio se podría beneficiar de la implantación de un sistema regular de reposición de fondos, como el de la IDA en el Banco Mundial, inexistente en el FMI actualmente.

Además de los préstamos concesionales, que son el objeto de este artículo, el FMI desempeña otras funciones dirigidas específicamente a los países de bajos ingresos.

#### *La iniciativa HIPC*

La aplicación de un programa financiado por el FMI, con carácter general, es un prerrequisito para la reestructuración de deuda soberana en el marco del Club de París. En 1996, el Fondo y el Banco Mundial decidieron liderar, a través de la iniciativa *Heavily Indebted Poor Countries* (HIPC), los esfuerzos de la comunidad financiera internacional (integrada por instituciones multilaterales, gobiernos —dentro y fuera del Club de París— y acreedores privados) para reducir hasta niveles sostenibles la carga de la deuda externa de los países pobres más endeudados<sup>1</sup>. La iniciativa HIPC, reforzada en 1999 y multilateralizada aún más en 2005, consistía en un proceso organizado en dos etapas, separadas por un estadio intermedio denominado punto de decisión, en donde la financiación concesional de ambas instituciones jugaba un papel central para poder finalizar dicho proceso y completar todo el alivio de deuda comprometido por los distintos acreedores, incluidas las dos instituciones de Bretton Woods, en el denominado punto de culminación. Con todas sus luces y sombras, la iniciativa ha desempeñado un papel clave en la concesión de

crédito concesional del FMI a estos países a partir de 1996. El proceso, próximo a su conclusión (36 países lo han completado mientras que 4 más podrían todavía emprenderlo), ha supuesto un coste aproximado por alivio de 77 mm de dólares en valor presente a fin de 2015.

#### *El instrumento PSI*

El instrumento *Policy Support Instrument* (PSI), creado en 2005, es un programa no financiero concebido para países de bajos ingresos que no necesitan —o no desean— la asistencia financiera del FMI. Su finalidad, es contar con una herramienta de supervisión reforzada, revestida con el formato de un programa sujeto a revisiones semestrales, normalmente, que promueva el diálogo con el Fondo y sirva para señalar con claridad a donantes, acreedores y público en general, sobre la adopción de políticas económicas refrendadas por el FMI. La duración del instrumento oscila entre el año y los cuatro años (con un máximo de cinco) y puede renovarse mientras el país se mantenga en la misma situación. Desde su creación se ha aprobado en 18 ocasiones, a favor de 7 países, todos ellos pertenecientes al África subsahariana. El PSI ha permitido consolidar la estabilidad económica de los países usuarios, con un considerable grado de cumplimiento de los programas —mayor en el caso de las condiciones cuantitativas que en el de las reformas estructurales— pese a la ausencia de financiación. El Fondo examinará en 2018 la posibilidad de sustituir este instrumento por otro análogo, denominado *Policy Coordination Instrument* (PCI), a disposición de cualquier miembro —con independencia de cuál sea su nivel de renta— desde 2017.

<sup>1</sup> Unos 40 países de bajos ingresos, calificados para recibir financiación bajo la línea *Enhanced Structural Adjustment Facility* (ESAF), en aquel momento, incapaces de atender el servicio de su deuda por medio de sus ingresos por exportación y entradas de capital, principalmente.



Agosto de 1975. El FMI crea la *Oil Facility Subsidy Account* (OFSA), dotada con contribuciones de países exportadores de petróleo e industrializados, para subsidiar el coste de esta línea de crédito a aquellos países en desarrollo afectados más severamente por el alza del precio del petróleo y sus derivados según la Secretaría General de la ONU.

Mayo de 1976. El FMI establece el servicio fiduciario *Trust Fund* para proporcionar asistencia financiera con la que respaldar las balanzas de pagos de los países en desarrollo, con los beneficios procedentes de la venta de 25 millones de onzas de sus tenencias de oro.

Octubre de 1985. El Comité Interino del FMI acuerda conceder financiación concesional a los miembros de bajos ingresos por importe de unos 2.700 millones de DEG con las devoluciones del *Trust Fund* previstas durante el período 1985-1991.

Marzo de 1986. El FMI crea la línea *Structural Adjustment Facility* (SAF), y el servicio fiduciario del mismo nombre, para la finalidad prevista por el Comité Interino. Se acuerda que la lista de países que pueden acogerse a esta ayuda coincida con la relación de países calificados para recibir financiación de la IDA, aunque sin reconocer ninguna vinculación formal o automática entre ambas listas.

Diciembre de 1987. El FMI reemplaza la línea SAF por la *Enhanced Structural Adjustment Facility* (ESAF), para financiar programas macroeconómicos y estructurales de tres años de duración, más sólidos que los anteriores, que corrijan los desequilibrios exteriores e impulsen el crecimiento de los países de bajos ingresos.

Marzo de 1989. El FMI y el Banco Mundial, en respuesta a la preocupación por el riesgo de solapamiento de funciones entre ambas instituciones y condicionalidad cruzada, firman un Concordato de colaboración.

Septiembre de 1996. El Comité Interino del FMI y el Comité de Desarrollo del Banco Mundial adoptan conjuntamente la *Heavily Indebted Poor Countries Initiative* (HIPC) con el objetivo de reducir hasta niveles sostenibles la carga de la deuda externa de los países habilitados para adherirse a la iniciativa.

Septiembre de 1999. El FMI y el Banco Mundial refuerzan la iniciativa HIPC para acelerar, ampliar y profundizar el alivio de la deuda, vinculándolo más estrechamente con la reducción de la pobreza. El FMI, además, adopta una resolución para llevar a cabo una operación excepcional y única de venta de hasta 14 millones de onzas

de oro fuera de mercado, como parte de un paquete, que permita financiar la participación del Fondo en la iniciativa HIPC reforzada.

Noviembre de 1999. La línea ESAF se re-denomina como *Poverty Reduction and Growth Facility* (PRGF), con el objetivo de impulsar un crecimiento duradero, elevar los estándares de vida y reducir la pobreza, según estrategias lideradas por las autoridades económicas del país y documentadas en un *Poverty Reduction Strategy Paper* (PRSP).

Diciembre de 1999 y abril de 2000. El FMI efectúa siete transacciones con oro fuera de mercado con México y Brasil por un importe total próximo a los 13 millones de onzas. El Fondo vende oro a estos países y, simultáneamente, acepta su devolución al mismo precio como liquidación de las obligaciones contraídas por estos países con el FMI. Como resultado de la operación, el Fondo mantiene inalteradas sus tenencias físicas de oro, a la vez que reconoce una plusvalía destinada a financiar su contribución al alivio de deuda previsto por la iniciativa HIPC.

Septiembre de 2000. La Asamblea General de la ONU adopta la *Declaración del Milenio*. Este documento recoge ocho grandes objetivos referidos a la erradicación de la pobreza, la educación primaria universal, la igualdad entre los géneros, la mortalidad infantil y materna, el avance del VIH/sida y la preservación del medio ambiente, con cumplimiento en el horizonte temporal de 2015.

Mayo de 2001. El FMI abre una cuenta administrada para captar recursos, procedentes de contribuciones bilaterales voluntarias, destinados a subsidiar el tipo de interés de la asistencia *Emergency Post-Conflict Assistance* (EPCA), a países con calificación PRGF en situación de posguerra.

Marzo de 2002. En el marco de la ONU, diversos gobiernos, el Banco Mundial, el FMI y otros organismos multilaterales firman en México el Consenso de Monterrey sobre financiación del desarrollo.

Enero de 2005. El FMI extiende el subsidio del tipo de interés de la EPCA a la asistencia *Emergency Natural Disasters Assistance* (ENDA), para los países PRGF afectados por desastres naturales.

Abril de 2004. El FMI establece el *Trade Integration Mechanism* (TIM), para ayudar a los países en desarrollo a superar las presiones de balanzas de pagos temporales que resulten de la creciente liberalización comercial.

Septiembre de 2005. El *International Monetary and Financial Committee* (IMFC), nueva denominación del Comité Interino desde 1999), y el Comité de Desarrollo, alcanzan un acuerdo para condonar el 100 % de la deuda de los países con calificación HIPC con el FMI, el Banco Mundial y el Fondo Africano de Desarrollo (FAD), en el marco de la *Multilateral Debt Relief Initiative* (MDRI), impulsada por el G-8.

<sup>1</sup> Un análisis pormenorizado de la historia del FMI durante el período 1972-1978 y 1979-1999, desde la perspectiva de la propia institución, se encuentra en Garritsen De Vries (1986) y Boughton (2001 y 2011), respectivamente.

Octubre de 2005. El FMI adopta los programas sin financiación *Policy Support Instrument* (PSI), concebidos para países de bajos ingresos que no desean, o no necesitan, la financiación del Fondo, pero que persiguen una evaluación y refrendo institucionales de sus políticas.

Noviembre de 2005. El FMI establece la línea *Exogenous Shocks Facility* (ESF), dentro del servicio PRGF, que pasa a denominarse PRGF-ESF. La ESF proporciona financiación concesional a los países de bajos ingresos que experimentan *shocks* exógenos, como variaciones adversas en el precio de las materias primas, desastres naturales, conflictos y crisis con países vecinos, etc.

Septiembre de 2008. El FMI desdobra el acceso bajo la línea ESF en dos componentes: una ventanilla de desembolso rápido y otra de acceso elevado.

Julio de 2009. El FMI acomete una profunda reforma de su financiación concesional flexibilizándola y adaptándola a las necesidades de los países de bajos ingresos. Tres nuevas líneas: *Extended / Stand-by / Rapid Credit Facility* (ECF, SCF y RCF), sustituyen a las existentes, se introduce un nuevo mecanismo de fijación del tipo de interés de cada línea en función del tipo del DEG, se refuerza la política de combinación de recursos concesionales y ordinarios a favor de un mismo país, y el servicio PRGF se adapta a las nuevas líneas y cambia su denominación por la de *Poverty Reduction and Growth Trust* (PRGT). En reconocimiento de la crisis global, y con carácter excepcional, se fija en el 0 % el tipo de interés anual de las tres líneas PRGT hasta diciembre de 2011, inicialmente y, tras sucesivas prórrogas en 2012, 2014 y 2016, hasta diciembre de 2018.

Junio de 2010. El FMI crea el servicio fiduciario *Post-Catastrophe Debt Relief* (PCDR), para permitir su participación en el alivio de deuda internacional en favor de países pobres asolados por desastres naturales de dimensiones catastróficas, como en el caso del terremoto de Haití, en enero de ese año.

Diciembre de 2010. El FMI completa un programa de venta parcial de sus tenencias de oro. Los beneficios ascienden a 6.850 millones de DEG, de los cuales, 4.400 millones se destinan a obtener rentas de inversión con las que suplementar los ingresos ordinarios del Fondo, y el resto, a financiar la cuenta de subsidio del

servicio PRGT. La distribución de beneficios destinada a esta finalidad concluye en 2013.

Noviembre de 2011. En el ámbito de la financiación ordinaria del FMI se introduce el *Rapid Financing Instrument* (RFI), para responder a necesidades de balanzas de pagos urgentes. Este instrumento viene a reemplazar a la asistencia ENDA y EPCA.

Septiembre de 2012. El FMI aprueba un marco que garantice el funcionamiento auto sostenido del subsidio del servicio PRGT, de manera que, en el medio plazo, la cuenta de reserva —además de cubrir las situaciones de mora e impago de los préstamos— cubra el subsidio del tipo de interés y los gastos administrativos del servicio, una vez que se agoten los recursos acumulados en la cuenta de subsidio.

Febrero de 2015. El FMI crea el servicio fiduciario *Catastrophe Containment and Relief Trust* (CCRT), para el alivio de deuda contraída con el FMI por países de bajos ingresos afectados por múltiples catástrofes. El CCRT viene a reemplazar al PCDR, y su dotación inicial procede de este servicio y del extinto servicio MDRI.

Junio y julio de 2015. Se simplifica el marco PRSP. El FMI aumenta en un 50 % el acceso a los recursos PRGT, duplica el volumen de recursos no concesionales en la combinación de recursos PRGT y ordinarios, situándolo en la proporción 1/3-2/3 respectivamente, equipara el acceso bajo la RFI con el de la RCF, y fija el tipo de interés de la RCF en el 0 % anual permanentemente, cualquiera que sea el nivel del tipo de interés de los DEG.

Septiembre de 2015. La Asamblea General de la ONU adopta los ODS o *Agenda 2030*.

Octubre y noviembre de 2016. El FMI abarata el coste de la financiación de la SCF, clarifica la política vigente sobre combinación de financiación concesional y ordinaria que pueden recibir los países de bajos ingresos, las normas para acceder a los recursos del FMI bajo una y otra fuente de financiación, y la asistencia financiera que pueden recibir con carácter preventivo.

Mayo de 2017. El FMI eleva el límite anual de acceso a la asistencia financiera RCF y RFI disponible para países afectados por un desastre natural de gran magnitud.