

**MEMORANDO OPEX N° 65 / 2007**

**DE:** JAVIER DÍAZ CASSOU, Economista Titulado del Banco de España, miembro de la Fundación CILAE. Miembro del Panel de Expertos del área de América Latina de Opex.

**PARA:** OPEX

**ASUNTO:** LA REFORMA DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL: POSICIÓN DE ESPAÑA

[www.falternativas.org](http://www.falternativas.org)



**Director:** Nicolás Sartorius

**Subdirector:** Vicente Palacio

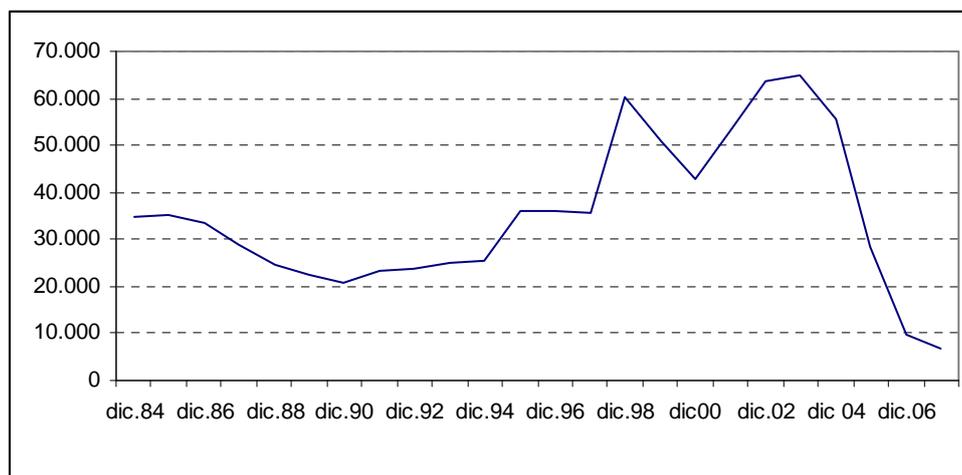
**Coordinadores de Área:** Ignacio Molina (Unión Europea); Ángeles Sánchez (América Latina); Mario Esteban (Asia-Pacífico); Rafael Bustos (Magreb-Oriente Medio); Manuel de la Rocha Vázquez (África Subsahariana); Vicente Palacio (Relaciones Transatlánticas); Borja Lasheras (Seguridad y Defensa); Katty Cascante (Cooperación al desarrollo)

## CONTEXTO

Desde finales de 2005 el Fondo Monetario Internacional se haya inmerso en un **proceso de reforma institucional**. Uno de los componentes de dicha reforma se centra en la función financiera de la institución, es decir, en la **provisión de asistencia financiera a sus estados miembros** para hacer frente a problemas más o menos transitorios de balanza de pagos.

El volumen de recursos prestado por el FMI ha caído a mínimos históricos. Así, mientras que a finales de 2003 el crédito vivo no concesional del FMI superaba los 65.000 millones de Derechos Especiales de Giro (DEGs)<sup>1</sup>, en la actualidad no llega a los **7.000 millones de DEGs** de los que más de la mitad se concentran en un solo país: Turquía. Aparte de la pérdida de influencia que ello implica, la caída del crédito vivo del FMI ha reducido drásticamente los ingresos de la Institución, que se obtienen fundamentalmente de los recargos que se cobran sobre los préstamos concedidos.

**Gráfico 1: evolución del crédito vivo del FMI (millones de DEGs)**



Fuente: Fondo Monetario Internacional

La caída del préstamo vivo del FMI es manifestación fundamentalmente de dos tendencias:

- Desde una perspectiva conyuntural, la posición de holgura financiera de la que se han estado beneficiando los mercados emergentes durante los últimos años, así como el éxito de algunas de las políticas económicas emprendidas a lo largo de la última década han llevado a la práctica ausencia de crisis financieras desde las crisis argentina y uruguayana.
- Desde una perspectiva estructural, algunos de los principales mercados emergentes de Asia y América Latina han expresado su voluntad de desvincularse del FMI en la medida de lo posible.

Esta **desafección de un número creciente de países hacia el FMI** constituye uno de los principales desafíos para la Institución. La reforma de la función financiera del FMI pretende, precisamente, adecuar los servicios que ofrece la Institución a estos países, y frenar así su pérdida de influencia.

<sup>1</sup> El tipo de cambio actual es de US\$1,58/DEG

## ANÁLISIS

### 1. La revisión estratégica a medio plazo

El **objetivo** de la revisión estratégica en curso es afianzar el papel del FMI en el sistema multilateral como ente de cooperación monetaria, órgano supervisor de las políticas macroeconómicas de sus estados miembros, y proveedor de asistencia financiera para hacer frente a necesidades de balanza de pagos. Los principales aspectos que abarca la reforma son los siguientes:

- **La revisión de los órganos de gobierno del FMI** para dotar a la institución de una mayor legitimidad. En este ámbito, la **principal iniciativa en curso es la reforma del sistema de cuotas** que determina, entre otras cosas, el peso que tienen los países individuales en la toma de decisiones del FMI. En principio, las cuotas nacionales deberían reflejar principalmente el peso de cada país en la economía mundial. Para ello, son calculadas mediante un complejo sistema de fórmulas que incorpora variables como el PIB, las reservas internacionales, la apertura económica o la variabilidad de los ingresos por cuenta corriente. Sin embargo, debido a que el cálculo de estas cuotas adolece de importantes elementos de inercia, en la actualidad un buen número de países se encuentran infra-representado<sup>2</sup>. Para hacer frente a este problema se están debatiendo opciones que simplifiquen y doten de mayor transparencia a las fórmulas que determinan las cuotas nacionales, y que a la vez aumenten el peso de los países emergentes y en vías de desarrollo en el FMI. Algunos países latinoamericanos como México<sup>3</sup> y Brasil deberían beneficiarse de esta reforma. España, que arrastra igualmente una infra-representación significativa en el FMI, también debería ver su cuota aumentada. Sin embargo, todavía no se ha alcanzado un consenso sobre la fórmula a aplicar.
- **La revisión de la función de supervisión del FMI** responde a la constatación de la pérdida de influencia de la Institución sobre las políticas de sus estados miembros. Esta falta de palanca habría permitido, entre otras cosas, la aparición de unos desequilibrios globales sin precedentes en las balanzas por cuenta corriente de las principales economías. Las iniciativas más reseñables que se han abordado en este ámbito son dos:
  - **Se ha actualizado el marco legal de la supervisión bilateral del FMI**, clarificando así los derechos y obligaciones de sus estados miembros, especialmente en lo que respecta a sus políticas cambiarias, sometiéndose a un escrutinio especial a aquellos países cuyas políticas generan o perpetúan este tipo de desalineamientos<sup>4</sup>.

---

<sup>2</sup> Se trata principalmente de los países emergentes y sobre todo de China, cuyo rápido crecimiento económico no se ha reflejado plenamente aún en una mayor capacidad de influencia en el FMI.

<sup>3</sup> De hecho, México ya ha visto su cuota aumentada en una primera ronda de ajuste que también se ha aplicado a Turquía, Corea del Sur y China como paso previo para la adecuación del peso de los mercados emergentes en el Directorio Ejecutivo del FMI.

<sup>4</sup> En buena medida, esta reforma equipa al FMI para poner en tela de juicio la política cambiaria que han venido aplicando las autoridades de la República Popular de China.

- **Se ha introducido un mecanismo de consultas multilaterales.** La primera de estas consultas multilaterales ya ha concluido y se ha centrado en los desequilibrios globales. En ella han participado Estados Unidos, China, el Área Euro, Japón y Arabia Saudita.
- **La revisión del papel del FMI en las economías emergentes.** Esto es esencial para los países de América Latina, ya que muchos de ellos son los que han hecho un mayor uso de la función financiera del FMI, especialmente desde la crisis mexicana de 1995.

## 2. Redefinición de la función financiera

Se ha producido una importante caída del evolución del volumen de crédito vivo del FMI a lo largo de las últimas dos décadas. En el caso concreto de los **países latinoamericanos**, en la actualidad, tan solo existen programas en activo en la República Dominicana (437,8 millones de DEGs), Perú (172 millones de DEGs) y Paraguay (65 millones de DEGs). Por otra parte, tanto el programa peruano como el paraguayo son de naturaleza preventiva: se hace uso de los recursos otorgados por la línea de crédito del FMI sólo si surge una necesidad explícita de balanza de pagos.

La caída del crédito vivo concedido por el FMI constituye un fenómeno deseable en tanto que sea: a) reflejo de **la práctica ausencia de crisis financieras en los mercados emergentes** (gracias a la positiva coyuntura internacional de abundante liquidez internacional y elevados precios de las materias primas); y b) **resultado del éxito de muchas de las políticas económicas de un conjunto importante de países** (flexibilización de los regímenes cambiarios, saneamiento de las finanzas públicas, desarrollo de los mercados financieros domésticos y mejora de la estructura de deuda pública).

Sin embargo, la caída en el volumen de crédito del FMI es igualmente un **reflejo de la voluntad de los mercados emergentes de desvincularse de la Institución:**

- Es un síntoma del descontento con su manejo de anteriores crisis financieras y del rédito electoral que en algunos países otorga cerrar las puertas al Fondo. En el ámbito latinoamericano, esta tendencia se ha puesto especialmente de manifiesto con la **cancelación anticipada de los tres principales programas financieros que el FMI tenía en la región:** el programa brasileño (finales de 2005), el programa argentino (principios de 2006) y el programa uruguayo (finales de 2006)<sup>5</sup>.
- Ha habido un **espectacular aumento en el volumen de reservas internacionales** que se ha producido en los mercados emergentes durante los últimos años. Si bien los principales "acumuladores" de reservas están en Asia y en los países exportadores de petróleo, los países latinoamericanos también han sido partícipes de este proceso, aunque de forma más modesta. Así, según datos del Banco de Pagos Internacionales, entre el año 2000 y el año 2005 el stock de reservas internacionales en manos de países latinoamericanos aumentó en 83.000 millones de dólares

---

<sup>5</sup> Más recientemente destacan las amenazas de Chávez de retirar a Venezuela del FMI. Sin embargo, hasta la fecha las autoridades venezolanas no han dado ningún paso en esta dirección.

hasta situarse en aproximadamente 244 mil millones. Las razones que explican este desarrollo son, en un buen número de casos, evitar la apreciación del tipo de cambio para promover las exportaciones y sostener un determinado modelo de desarrollo, y la voluntad de algunos países de 'auto-asegurarse' frente al riesgo de sufrir una crisis financiera en el futuro.

- La **puesta en marcha de iniciativas regionales** que, en mayor o menor medida, pretenden constituir una alternativa al propio Fondo. La más ambiciosa de estas iniciativas se ha dado en Asia a través del acuerdo de Chiang Mai<sup>6</sup>. Sin embargo, también en América Latina se han articulado determinadas iniciativas regionales, tales como:
  - El **Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR)** en el que participan Bolivia, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Perú y Venezuela, que aunque fundado en 1978, está dando síntomas de re-activación con la reciente adhesión de Uruguay.
  - La constitución del **Banco del Sur** por iniciativa venezolana.

En este contexto, existe un intenso debate en curso sobre posibles opciones para reforzar la función financiera del FMI. Se plantea introducir una **nueva facilidad de 'aseguramiento'** cuyo efecto sería, entre otros, el de reducir la necesidad de los países emergentes de seguir auto-asegurándose mediante la acumulación de reservas internacionales, lo cual debería facilitar la corrección de los desequilibrios globales actuales. En caso de que se materializase el riesgo, estos países tendrían acceso de manera cuasi-automática a un volumen de financiación concedido por el FMI a una escala significativa.

La propuesta más concreta que ha venido discutiéndose recientemente es la de crear una '**Línea de Complementación de Reservas**' (Reserve Augmentation Line). Ésta se concedería a países sometidos a determinadas vulnerabilidades pero con un marco macroeconómico robusto, un volumen de deuda pública sostenible y un sistema transparente de divulgación de datos económicos. Además, la concesión de la facilidad quedaría sujeta a que el país solicitante llegue a un acuerdo con el FMI sobre el esquema de políticas económicas que pretenden implementarse durante el periodo de vigencia del programa, y que debería ser consistente con el objetivo de reducir las vulnerabilidades pendientes y con los estándares de la condicionalidad tradicional de la Institución. La firma de la facilidad daría acceso a un volumen de financiación de entre el 300 y el 500% de la cuota de los países en el FMI, de los que se podría disponer de una sola vez si se producen las presiones de balanza de pagos (salidas bruscas de capital) que con la misma se pretende evitar. En principio, varios países latinoamericanos como por ejemplo México, Colombia, Perú o Chile constituirían candidatos naturales a hacer uso de la nueva facilidad.

---

<sup>6</sup> Este acuerdo, en el que participan los países miembros de ASEAN más Japón, Corea del Sur y China, constituía en su origen una red regional de swaps de reservas bilaterales que se activarían en caso de necesidad, otorgando a los países participantes una red de protección adicional para hacer frente a eventuales crisis. Recientemente, los países participantes en esta iniciativa se han comprometido a ir más allá y poner en común una parte de sus reservas internacionales en un fondo común para atender a los países que sufran necesidades bruscas de balanza de pagos. Aunque en la actualidad el acuerdo de Chiang Mai está vinculado al FMI (el desembolso de la mayor parte de los recursos comprometidos sigue estando condicionado a la presencia de un programa del FMI), muchos observadores lo consideran como el embrión de un futuro 'Fondo Monetario Asiático'.

### 3. Elementos actuales de riesgo en la concreción de la reforma

En la actualidad se plantean ciertas incertidumbres con respecto al futuro de la reforma de la función financiera del FMI:

- Hay un nuevo Director Gerente del FMI, Dominique Strauss-Khan, cuyas ideas sobre la dirección en la que ha de ir la Institución se plasmarán, sin duda, en este ejercicio de revisión estratégica.
- Todavía existen algunos países avanzados que se oponen a la introducción de una facilidad de aseguramiento o que tan solo la apoyan con tibieza por temor a generar un problema de "riesgo moral".
- Existe el temor de que los mercados interpreten la firma de dicha facilidad como una señal de debilidad y no como una señal de fuerza. Nadie parece estar dispuesto a arriesgarse al estigma que pudiera venir asociado a ser el primer usuario de la facilidad.
- Las características específicas de la nueva facilidad aún no se han determinado con precisión, y algunos países argumentan que la misma debería dar acceso a volúmenes mayores de financiación, y que deberían relajarse las condiciones de pre-calificación a la misma.

### RECOMENDACIONES PARA ESPAÑA

A la hora de fijar la posición de España, hay que tener en cuenta dos cosas:

a) **España comparte representación en el Directorio del FMI con México, Venezuela y varios países centroamericanos.** Ello implica que el Director Ejecutivo que representa a España en el Directorio del FMI no siempre es español<sup>7</sup>. A la hora de tomar posiciones en el Directorio Ejecutivo es necesario alcanzar una **posición de consenso** con los países latinoamericanos que forman parte de nuestra silla. De manera sistemática, por tanto, se ha de producir un acercamiento de posturas entre España y sus socios latinoamericanos antes de acudir a las discusiones en el Directorio Ejecutivo del FMI. Junto con nuestra "proximidad" con América Latina y con nuestros intereses económicos en la región, ello explica el que hayamos defendido tradicionalmente posturas más bien próximas a los países emergentes y, en especial, a los latinoamericanos.

b) **España participa activamente en un proceso de coordinación europea de cara a la toma de posiciones conjuntas en el Fondo Monetario Internacional.** Aunque aún se está lejos de participar en una "silla única" europea, como algunos han defendido, lo cierto es que tanto a nivel de la Unión Europea como a nivel del Sistema Europeo de Bancos Centrales, se está trabajando activamente para armonizar las posturas de los países europeos sobre algunos de los temas estratégicos de mayor relevancia para el FMI.

En este contexto, España ocupa un **posicionamiento único** que puede ser utilizado para acercar las posturas de las economías avanzadas y de las economías emergentes, en concreto de las latinoamericanas. Por ello, España debe:

---

<sup>7</sup> Se trata de un cargo que rota entre los representantes de España, México y Venezuela. En la actualidad, el Director Ejecutivo que representa a España en el FMI es venezolano.

- **Funcionar como “puente” entre Europa y América Latina** en lo que respecta a la toma de posiciones sobre las cuestiones estratégicas del FMI. De este modo España podría contribuir a la formación del consenso necesario para avanzar en la reforma de la Institución.
- **Apoyar la reforma de la función financiera del FMI** y su materialización, con la introducción de un nuevo instrumento adecuado para atender a las necesidades de los mercados emergentes:
  - Se puede seguir apoyando una reforma en la dirección descrita en los **foros europeos relevantes**, en los que se trata de acercar posturas con respecto a los temas del FMI.
  - Se puede jugar un papel a la hora de **negociar con los países latinoamericanos** (al menos con los que participan en nuestra silla) posiciones conjuntas de apoyo a la introducción de un nuevo instrumento, siempre que se tengan en cuenta la necesidad de salvaguardar los recursos del FMI así como las otras preocupaciones que han sido expresadas por algunos de nuestros socios europeos.

## Memorandos Opex publicados

- 1/2006. **Una estrategia española para la Bolivia de Evo Morales.** José Manuel García de la Cruz
- 2/2006. **Cómo gestionar la crisis nuclear de Irán.** Luciano Zaccara
- 3/2006. **Posición de España tras la victoria de Hamás en Palestina.** Ignacio Álvarez-Ossorio
- 4/2006. **Reforzar las relaciones con Japón.** Mario Esteban
- 5/2006. **Las relaciones euro-mediterráneas tras la Cumbre de Barcelona.** Jesús A. Núñez Villaverde
- 6/2006. **Las relaciones hispano-polacas tras las elecciones de 2005.** David Chico
- 7/2006. **Cómo incrementar la inversión china en España.** Ana María Goy Yamamoto
- 8/2006. **Diez años de Helms-Burton: recomendaciones para la UE y para España.** Joaquín Roy
- 9/2006. **Riesgos y oportunidades de las próximas elecciones presidenciales en Perú.** Ángeles Sánchez Díez
- 10/2006. **Kazajstán: una puerta abierta para España en Asia central.** Nicolás de Pedro
- 11/2006. **El tratado constitucional europeo tras un año de reflexión: desenlaces posibles, probables y deseables para España y la UE.** Anna Herranz y Laia Mestres
- 12/2006. **España ante las nuevas fronteras de Israel.** Ignacio Álvarez-Ossorio
- 13/2006. **La política exterior de López Obrador: escenarios para España.** Ciro Murayama Rendón
- 14/2006. **El conflicto del calzado con China: opciones para España.** Leila Fernández-Stembridge
- 15/2006. **¿Qué hacer con la frontera Marruecos-Argelia? De corredor migratorio a posible espacio de desarrollo.** Rafael Bustos
- 16/2006. **Más allá de la inmigración ilegal: España ante la conferencia euro-africana de Rabat.** Nicolás Pérez Sola
- 17/2006. **La regionalización del Nordeste Asiático: opciones para la UE.** Mario Esteban
- 18/2006. **La crisis de Líbano: ¿Qué puede hacer España?** Ignacio Álvarez-Ossorio Alvariño
- 19/2006. **Ámbitos de actuación política de España en Ecuador ante las próximas elecciones.** Ignacio Martínez Latorre
- 20/2006. **Propuestas de acción diplomática española tras la crisis de Líbano.** Ignacio Álvarez-Ossorio Alvariño
- 21/2006. **El español en Brasil: posibilidades de expansión.** David Matesanz Gómez
- 22/2006. **¿Qué hacer con Egipto tras las elecciones de 2005?** Natalia Sancha
- 23/2006. **Cómo abordar la crisis nuclear de Corea del Norte.** Eunsook Yang
- 24/2006. **Cómo España y la Unión Europea pueden contribuir a la formación de un Magreb unido.** Martín Ortega Carcelen
- 25/2006. **Afganistán: ¿Qué hacer?** J. Enrique de Ayala Marín
- 26/2006. **La expansión china en Latinoamérica: opciones para España.** Julio Arias
- 27/2006. **¿Qué debe hacer la UE ante el acuerdo nuclear entre India y EEUU?** Antía Mato Bouzas
- 28/2007. **La convocatoria en Madrid de los "Amigos de la Constitución Europea"** Antonio López Castillo e Ignacio Molina
- 29/2007. **Vías de acción para el gobierno español tras la victoria del FSLN en las elecciones de Nicaragua.** Salvador Martí Puig
- 30/2007. **Cómo optimizar la relación de España con Corea del Sur.** Alfonso Ojeda
- 31/2007. **Aportaciones de España y la UE tras la XXXII Cumbre de MERCOSUR.** Ángeles Sánchez Díez
- 32/2007. **¿Qué puede hacer España ante la propuesta marroquí de autonomía para el Sáhara Occidental?** Rafael Bustos
- 33/2007. **Vías de acción de España ante la penetración internacional en Guinea Ecuatorial.** Mario Esteban
- 34/2007. **El futuro estatus de Kosovo desde una perspectiva europea y española.** Ruth Ferrero Turrión
- 35/2007. **La normalización diplomática y militar de Japón: una perspectiva europea y española.** Lluç López i Vidal
- 36/2007. **Líneas de actuación de España ante la proliferación del "feminicidio" en Guatemala.** María Jesús Vitón
- 37/2007. **Escenarios y opciones para España ante las elecciones legislativas de 2007 en Marruecos.** Thierry Desrues
- 38/2007. **España y la UE frente al islamismo en Indonesia.** Javier Gil
- 39/2007. **El agravamiento del conflicto en Somalia: propuestas de acción para España.** Lucía Navarro
- 40/2007. **Propuestas para la UE en el diálogo sobre derechos humanos con China.** Mario Esteban
- 41/2007. **Crisis política en Nigeria tras las elecciones: propuestas para España.** Lucía Navarro
- 42/2007. **Propuestas para el acuerdo de asociación entre el Mercado Común Centroamericano y la UE.** Carlos Galián
- 43/2007. **Vías para la estabilización del Líbano: la contribución española.** Héctor Cebolla
- 44/2007. **Transparencia como elemento clave de eficacia en la cooperación al desarrollo en España.** Laura Alcalde Zugaza y José M<sup>a</sup> Larrú
- 45/2007. **Escudo antimisiles: implicaciones para la UE y para España.** Antonio Ortiz
- 46/2007. **¿Qué postura debe mantener España en Mauritania tras las elecciones presidenciales?** Raquel Ojeda García

- 47/2007. **La Cumbre del G8 de Heiligendamm: reiterando promesas incumplidas para África.** Lourdes Benavides
- 48/2007. **El compromiso de la cooperación española con las mujeres africanas: de Maputo a Niamey.** Lourdes Benavides
- 49/2007. **Seguridad y gobernabilidad en la República Democrática del Congo tras las elecciones: propuestas de acción.** Dr. Tshimpanga Matala Kabangu
- 50/2007. **Los canjes de deuda por educación y la lucha contra la pobreza en Iberoamérica.** Pilar Lara
- 51/2007. **Por qué es buena idea un libro escolar común de historia para Europa y cómo apoyar su cristalización desde España.** Ángel Rivero Rodríguez
- 52/2007. **Hacia una apuesta efectiva por la división del trabajo: la cooperación española en su contexto europeo.** Nils-Sjard Schulz
- 53/2007. **La nueva estrategia para Asia Central: desafíos y oportunidades para la UE y España.** Nicolás de Pedro y Nargis Kassenova
- 54/2007. **¿Cómo deberían actuar la Unión Europea y España ante la actual situación política en Pakistán?** Antía Bouzas
- 55/2007. **La resolución del conflicto de Costa de Marfil tras el acuerdo de paz de marzo de 2007.** Juan Álvarez Cobelas
- 56/2007. **El servicio exterior español hacia Asia-Pacífico en perspectiva comparada.** Mario Esteban
- 57/2007. **¿Hacia dónde va Egipto? Recomendaciones para España y la UE.** Natalia Sancha
- 58/2007. **El Banco del Sur: oportunidades y futuro.** José Manuel García de la Cruz
- 59/2007. **La aventura de la emigración en Senegal: impacto sobre las relaciones bilaterales con España.** Carlos Oya
- 60/2007. **Birmania: ¿Qué política para España y la Unión Europea?** Juan Manuel López Nadal
- 61/2007. **La Cumbre de Lisboa y la construcción de una asociación estratégica Unión Europea-África.** Lourdes Benavides
- 62/2007. **El fondo de concesión de microcréditos de la cooperación española como instrumento de cohesión social en América Latina.** Camino Villanueva y Katty Cascante
- 63/2007. **Kenia. Elecciones presidenciales y consolidación como potencia regional.** Roman Bautista
- 64/2007. **Marruecos, ¿cómo y dónde luchar contra la corrupción? El papel de España.** Laura Alcaide