



**Universit  degli studi di Bologna sede de
Buens Aires**

**MODIFICACIONES RECIENTES EN LAS
POLÍTICAS DE APOYO FINANCIERO DEL
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI)**

Arturo O'Connell
julio de 2001

Índice

Introducción	1
Antecedentes	2
<u>Posiciones contrapuestas</u>	2
<u>Los distintos informes no oficiales</u>	3
<u>El informe Meltzer</u>	4
<u>Otros informes</u>	4
<u>La posición oficial de los EEUU</u>	5
<u>Las posiciones del G7 en julio de 1999 y enero del 2000</u>	7
<u>El debate “preliminar” en el Directorio Ejecutivo del FMI y las propuestas de modificación en detalle</u>	8
<u>Las reuniones de G7 y del Comité Monetario y Financiero Internacional de abril del 2000</u>	10
<u>Los reunión de los ministros de finanzas y la cumbre del G7 de julio del 2000</u>	12
<u>El debate en el Directorio Ejecutivo del FMI y las decisiones de septiembre del 2000</u>	14
<u>El debate de agosto de 2000</u>	14
<u>Las decisiones de septiembre de 2000</u>	16
<u>La reunión anual de Praga en septiembre del 2000</u>	18
Aspectos centrales de las reformas	19
<u>Eliminación de algunas “facilidades”</u>	19
<u>Modificaciones significativas a las características de algunas de las “facilidades” más habituales</u>	19
<u>Plazos de devolución</u>	20
<u>“Cargos” adicionales sobre el uso de recursos del FMI</u>	21
<u>Algunas precisiones respecto de la “Ayuda de Emergencia” (“Emergency Assistance”), la “Ayuda Posconflicto” (“Post-Conflict Assistance”), la “Facilidad de Financiamiento Compensatorio” (“Compensatory Finance Facility” o CFF) y la “Facilidad Ampliada del Fondo” (“Extended Fund Facility” o EFF)</u>	22
<u>“Seguimiento Posprograma”</u>	22
<u>Reformulación de la “Línea de Crédito Contingente” (“Contingency Credit Line” o CCL)</u>	23
Conclusión	25

MODIFICACIONES RECIENTES EN LAS POLÍTICAS DE APOYO FINANCIERO DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI)

Arturo O'Connell
diciembre de 2000

Introducción

1. A raíz de las diversas y reiteradas crisis financieras y cambiarias ocurridas en la segunda mitad de los 1990s, iniciadas por la de México a caballo entre 1994 y 1995, se ha generado un debate acerca de la nueva “arquitectura financiera internacional” que incorpora lo referente a las políticas y recomendaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI).¹ En la cuestión específica de los mecanismos de apoyo del Fondo a los países miembros, ese debate ha resultado en modificaciones recientes de tono claramente restrictivo, aunque se ha evitado las medidas más extremas como la de, directamente, cerrar la institución (la denominada posición “abolicionista”).

Además de lo referido a la utilización de sus recursos, existe un área muy activa de promoción de nuevas políticas referidas a la instauración de mayor transparencia por parte de las autoridades económicas y financieras de los países miembro del FMI y la adopción de normas comunes referidas a las instituciones financieras y sus mecanismos de supervisión. También, se intenta instaurar mayor publicidad y rendición de cuentas a los gobiernos y la “sociedad civil” en la conducta del mismo Fondo. Y, por último, se ha tratado de propiciar una distribución más equitativa de los costos de las crisis entre las Instituciones Financieras Internacionales - IFIs - y el sector privado para “involucrar” a éste en la solución de las crisis (el denominado “Private Sector Involvement in the Resolution of Crises” o PSI, por sus siglas en inglés).

Este trabajo se concentra exclusivamente en aquellas modificaciones a los mecanismos de apoyo del Fondo y sus antecedentes.

¹ La expresión “arquitectura financiera internacional” fue acuñada hacia 1998 por Robert Rubin, en ese entonces Secretario del Tesoro de los EEUU.

Antecedentes

Posiciones contrapuestas

2. Desde los sectores más conservadores en los países industrializados, tanto en gobiernos como en la actividad académica y en el sector privado, dos vertientes, igualmente críticas, alimentan el debate. La primera, se apoya en la vertiginosa evolución del mercado financiero privado internacional por la que un cierto conjunto de países en desarrollo – los denominados “mercados emergentes” - tendrían acceso a abundantes recursos sin necesidad de recibir apoyo de instituciones oficiales. Desde esta perspectiva se argumenta que el FMI no debe seguir interfiriendo con el mercado privado y que, por lo tanto, se debe adecuar sus actividades a esta consideración. La segunda vertiente, parte de una crítica a las actividades específicas de las IFIs, en particular, a las políticas recomendadas a los países que atravesaron aquellas crisis, así como a los comportamientos irresponsables que sus operaciones de “salvataje” podrían inducir, en su opinión, tanto de parte de gobiernos deudores como también de sus prestamistas.

Claro está que otras voces sostienen, por lo contrario, la necesidad de fortalecer las IFIs y, en particular, al FMI, aunque sin dejar de modificar drásticamente sus políticas, a partir de un diagnóstico distinto de las circunstancias por las que atraviesa la economía global y, en particular, los “mercados emergentes”. Estas otras voces subrayan el papel que la inestabilidad de los movimientos de capital induce en la evolución de esos mismos países y la necesidad de atacar este problema directamente. Es así que se adelantan argumentos y propuestas para intentar estabilizar los movimientos de capital, para desalentar aquellos de corto plazo y, además, se insiste en la necesidad de reforzar la capacidad y mejorar las fórmulas de apoyo del Fondo para hacer frente a las crisis que, ahora, se originan mayormente en las cuentas de capital. Si, en todo caso, existiera el peligro que los “salvatajes” del FMI contribuyan excesivamente a “rescatar” a los inversionistas desmedidamente atraídos por las altísimas tasas de rendimiento que allí han podido obtenerse, en vez de eliminar o restringir la actividad del Fondo, se trataría de configurar mecanismos de salida las crisis que obliguen a aquellos a participar con sus propios recursos. Asimismo, desde estos otros sectores no se comparte plenamente un diagnóstico que ubica la responsabilidad de esas crisis

casi exclusivamente en la no transparencia y hasta corrupción y favoritismo en las actividades de las autoridades de los países destinatarios. Y frente a la consideración que la evolución del mercado privado de capitales haría redundante su actividad, se subraya, además, que las instituciones de Bretton Woods son instituciones universales que deben atender a todos sus miembros, de entre los cuales, una alta proporción no tienen acceso alguno al mercado privado financiero internacional. Por otra parte, para aquellos que sí disponen normalmente de tal acceso, se argumenta que las condiciones de este mercado no son las más conducentes para su desarrollo.

Está claro, sin embargo, que los sectores mencionados en primer término han tenido muchas más posibilidades de llevar adelante sus propuestas que los segundos. Y, por lo tanto, que por el momento, son lo que han conseguido algún éxito en modificar las políticas de las IFIs.

3. Como ya se ha planteado a los fines de este trabajo, se rescata de ese debate acerca de la “nueva arquitectura financiera internacional” y, específicamente, de aquello referido al Fondo Monetario Internacional, lo que hace a una revisión de las “facilidades” del Fondo, esto es, los distintos mecanismos de apoyo financiero a los países miembros.²

Los distintos informes no oficiales

4. Una gran parte del debate, al menos aquel que se ha hecho público, se ha centrado en los EEUU. Esto se magnificó a partir de la discusión, en 1998, de la participación de los EEUU en un aumento de las cuotas del FMI.³ Con motivo de la sanción de la ley respectiva, el Congreso de los EEUU aprobó una serie de instrucciones para el Ejecutivo y, en particular, para “... el uso agresivo de la voz y el voto...” del miembro por parte de los EEUU en el Directorio Ejecutivo del Fondo.⁴

² En sentido estricto, “facilidades” serían aquellos mecanismos de provisión de recursos que están fuera de los “tramos de crédito” (actualmente las facilidades “Compensatoria”, la “Ampliada”, la de “Reserva Suplementaria” y las “Líneas de Crédito Contingente”) y no aquellas otras como los acuerdos de “Stand-By” o las de “Asistencia por Emergencias”, etc. Pero, para simplificar, el mismo Fondo se refiere a todas ellas como “facilidades”; ver “IMF Review of Fund Facilities-Preliminary Considerations”, March 2, 2000, párrafo 3.

³ Ver “U.S. Congress International Monetary Fund Reform and Authorization Act of 1998”.

⁴ Ver “Foreign Operations, Export Financing, and Related Programs Act, 1999”, secciones 610 y 613 (en éste y en todos los casos siguientes, las traducciones al castellano son de exclusiva responsabilidad del autor de este trabajo).

El informe Meltzer

5. A su vez se decidió constituir una comisión “bipartidaria” - pero con mayoría del Partido Republicano – presidida por un reputado economista, el Sr. Allan Meltzer. Esta comisión terminó de emitir su informe en marzo del 2000, con disidencias de algunos de los miembros de la minoría perteneciente al Partido Demócrata. Algo menos que “abolicionista”, la posición sistemáticamente argumentada en el denominado “Informe Meltzer” defiende la subsistencia del FMI. Pero, recomienda limitarlo exclusivamente al socorro de países selectos en el caso de ser afectados por “contagio” de crisis ajenas a su responsabilidad. Estos países deberían cumplir de antemano con una serie de requisitos de responsabilidad fiscal y financiera,. Y, en casos tales, para satisfacción de algunos críticos de “izquierda”, se propiciaba la anulación de todo tipo de “condicionalidad” del apoyo financiero (claro está, la condicionalidad está en la preselección de los países candidatos a gozar de este apoyo). En cuanto al Banco Mundial se proponía dejarlo sólo para los países más pobres sin acceso alguno al mercado financiero privado internacional bajo una fórmula de donaciones en vez de préstamos.⁵

Otros informes

6. Además de la posición de la “Comisión Meltzer” vieron la luz otros informes importantes referidos a la “nueva arquitectura financiera internacional” y más en particular al FMI. En todos ellos se defiende la subsistencia del Fondo, pero se efectúan propuestas para reducir el número de “facilidades” para concentrar la atención en las crisis, aunque algunos insisten en que se debe servir a todos los países, experimenten o no crisis, y en toda circunstancia. Casi todos se expresan en forma altamente crítica con respecto a la todavía nunca utilizada “Línea de Crédito Contingente” (CCL, por sus siglas en inglés; creada en abril de 1999 como mecanismo preventivo al involucrar el compromiso de desembolsos masivos en caso de crisis). Alguno, como el del grupo convocado por el Council on Foreign Relations, proponen refundirla con la de “Facilidad de Reserva Suplementaria” (SRF,

⁵ Ver “U.S. Congress, International Financial Institutions Advisory Commission, Report to Congress”, March 2000.

por sus siglas en inglés; socorro masivo en caso de crisis utilizada por primera vez en Corea, a fines de 1997 y posteriormente en Rusia, Brasil, Turquía y, a fines del 2000, en la Argentina) y financiar los desembolsos masivos que serían necesarios con una emisión específica de DEGs (también insisten en la importancia de hacer participar al sector privado en la solución de las crisis hasta el punto de proponer “moratorias” respaldadas por el FMI ya que éste continuaría prestando aún en esas condiciones). De todos modos, sin caer en lo extremos del “Informe Meltzer” el tono general de los otros viene marcado por un sesgo restrictivo.⁶

La posición oficial de los EEUU

7. El Ejecutivo de los EEUU y, en particular, el entonces Secretario del Tesoro, Sr. Lawrence Summers, ya habían adelantado y continuaron bregando por una posición algo más flexible que la planteada por los sectores más conservadores.⁷ Para Summers, por empezar, el FMI es “indispensable” - con lo que rebate a los abolicionistas – pero “...eso no quiere decir que podamos estar satisfechos con el que ahora tenemos”. Como consideraciones generales, Summers sostuvo que el Fondo “... debía focalizarse en acrecentar la transparencia de los mercados...” – preocupación que emergiera con fuerza después de la crisis mexicana – y “...poner más el acento sobre la vulnerabilidad de los ‘balances’ nacionales” – y no sólo los equilibrios macroeconómicos “reales” - y que “...sus préstamos a las economías de mercado emergentes debían centrarse en las crisis...” mientras que “...su papel financiero en los países más pobres debía limitarse más a lo macroeconómico”, a diferencia de su

⁶ Ver “Overseas Development Council, The Future Role of the IMF in Development (2000)”, “Safeguarding Prosperity in a Global Financial System: The Future International Financial Architecture, a report from an independent Task Force sponsored by the Council of Foreign Relations (1999)”,

“Ahluwalia, Montek: The IMF and the World Bank in the New Financial Architecture” en “International Monetary and Financial Issues for the 1990’s, vol XI”, United Nations” y “An Independent and Accountable IMF by De Gregorio, J., B. Eichengreen, T. Ito and C. Wyplosz, CEPR, 2000”.

En lo referido al FMI, existe un resumen útil de estos informes preparado por John Williamson: “The Role of the IMF: A Guide to the Reports”, IIE, International Economics Policy Briefs, No. 00-5, May 2000.

⁷ Ver, por ejemplo, Summers, L. “Personal View: The troubling aspects of IMF reform”; Financial Times, London, March 22, 2000 y

“The Right Kind of IMF for a Stable Global Financial System; Treasury Secretary Lawrence H. Summers Remarks to the London School of Business, London, England”; Treasury News, LS-294, December 14, 1999.

compromiso reciente con políticas de apoyo a “reformas estructurales”.⁸ El Secretario del Tesoro de los EEUU difería del “Informe Meltzer” porque, en su opinión, los criterios de selección de países a recibir apoyo en caso de crisis eran errados – al centrarse exclusivamente en la salud de los sistemas financieros – y excesivamente restrictivos, por lo que sólo una pequeña minoría de países relativamente prósperos podría llegar a beneficiarse de tal apoyo. Además, insistía en la necesidad de una acrecentada transparencia del Fondo así como de los gobiernos de los países miembros y en defender su papel de consejero en cuestiones macroeconómicas para los países más pobres - que en la iniciativa de Meltzer hubieran quedado excluidos de todo contacto con el FMI – y, también, en propiciar alguna fórmula para hacer responsable a los acreedores privados en la solución de las crisis.

Para resumir, Summers centraba sus propuestas en “dos cambios esenciales” para el Fondo en materia de criterios de evaluación de la situación económica de los distintos países. En su opinión, se trataba de:

i) poner mayor acento sobre las “posiciones de activos y pasivos nacionales” (“national balance sheets”), esto es, en las vulnerabilidades financieras además de los equilibrios macroeconómicos generales basados en flujos y

ii) subrayar los riesgos de sistemas cambiarios inviables, punto en el que tomaba partido por la posición que sostiene que o se tiene un sistema de cambios totalmente flexible o, de lo contrario, un sistema fijo totalmente institucionalizado, por ejemplo, al estilo de la “convertibilidad” argentina.⁹

En cuanto a las “facilidades” de financiamiento del FMI, Summers proponía un papel más selectivo – “...el Fondo debe ser un prestamista de última y no de primera instancia...” – por medio de una reducción a unas pocas de esas “facilidades” (nombraba la nueva “Línea de Crédito Contingente” – la CCL – la “Facilidad de Reserva Suplementaria” – la SRF que se aplica ahora para la Argentina – y líneas de corto plazo para

⁸ Por “balances nacionales” (“national balance sheets”) se entiende las posiciones de “stocks” de activos y pasivos con el exterior, sus características y relaciones, a diferencia de lo que normalmente se considera como “equilibrios macroeconómicos” que sólo involucran “flujos” como los déficit fiscales o de cuenta corriente, etc.

⁹ Al respecto de la política cambiaria más adecuada para las “economías emergentes” existe un activísimo debate que, por un tiempo, quedó casi dominado por los partidarios de las soluciones de “extremo” (“corner solutions”) o sea, o cambios totalmente flexibles o cajas de conversión. En el último año han surgido algunas dudas al respecto. Ver, entre otros, Williamson, J. “Exchange Rate Regimes for Emerging Markets: Reviving the Intermediate Option”; IIE, September 2000 y Fisher, S. “Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?”, Distinguished Lecture on Economics in Government delivered at the AEA Meeting in New Orleans, January 6, 2001.

países que no experimentan vuelcos en sus cuentas de capital).

Proponía, además, que al igual que lo ocurrido con la SRF, a su creación, se repensara la instauración de “cargos” más altos para desalentar su utilización en reemplazo de fuentes privadas.¹⁰

Por otra parte, a diferencia del “Informe Meltzer”, Summers defendía la aplicación de la “condicionalidad” pero tomaba distancia de una insistencia pura en la “austeridad”. En efecto, al comentar favorablemente la flexibilidad empleada en Asia al no insistir en políticas fiscales contractivas frente a una aguda recesión, sostenía que el criterio de éxito de los planes de estabilización es el de la reanudación de un crecimiento sustentable. La otra preocupación manifestada expresamente por el Secretario del Tesoro de los EEUU era la de evitar que los países recurran persistentemente al apoyo del Fondo. Para ello sugería aumentar los “cargos” según se prolongara en el tiempo el uso de los recursos y, además, que debía insistirse en el cumplimiento previo de medidas más exigentes para el caso de países que hubieran registrado incumplimientos de programas y metas en el pasado.

Las posiciones del G7 en julio de 1999 y enero del 2000

8. Las preocupaciones de Summers ya habían logrado influir sobre las recomendaciones del grupo de ministros de finanzas y “gobernadores” de bancos centrales del G7.¹¹

En efecto, en la reunión efectuada en Colonia, Alemania, en junio de 1999 - previa a la “cumbre” de ese año en la misma localidad - se elevó un

¹⁰ En la terminología del FMI no se cobran tasas de interés sobre la utilización de sus recursos sino “cargos”. Es que se trata de la figura de una compra de monedas “duras” a cambio de moneda “local”, contra un compromiso de recompra futura o sea lo que en el mercado local argentino se denominaría una operación de “pase”.

¹¹ El G7 es el grupo de los siete mayores países industrializados, compuesto por los EEUU, Alemania, Japón, Francia, Gran Bretaña, Canadá e Italia. El G7 se reúne— a nivel de jefes de Estado o de gobierno — anualmente pero, además, mantiene reuniones más frecuentes en otro nivel. Por ejemplo, se ha hecho habitual las que se efectúan inmediatamente antes de las reuniones semestrales de los órganos de gobierno del FMI y del Banco Mundial, a nivel de ministros de finanzas y “gobernadores” de bancos centrales. Éstos, por otra parte, también, lo hacen en nuevas ocasiones, por ejemplo, en el último año, en Japón, antes de la reunión cumbre de julio de 2000 y, también, una adicional a principios de ese mismo año y en febrero del 2001. Cabe subrayar que los países del G7 reúnen por sí solos el 45% del poder de voto en los órganos de gobierno del Fondo, a lo que si se les añade otros 3 miembros de la Unión Europea, a saber, los Países Bajos, Suecia y Bélgica-Luxemburgo, se alcanza la mayoría de votos (el tema del poder de voto es otro asunto materia de controversia; Japón y los países asiáticos, por un lado y los países en desarrollo, en general, han planteado una mejor distribución del poder de voto, pero cuentan con fuerte oposición de algunos países europeos que serían perdedores en una redistribución).

informe a esta “cumbre” acerca del fortalecimiento de la “arquitectura financiera internacional”. En ese informe – en sus párrafos 15, a) y e) - se hacía referencia a la necesidad de reforzar el seguimiento del proceso de ajuste en los países que ya hubieran terminado de recibir apoyo financiero del Fondo pero que aun debieran sumas significativas y, por el otro, se indicaba la necesidad que esta institución continuara efectuando una evaluación sistemática de sus operaciones, programas, políticas y procedimientos. Además, en el párrafo 40, se anotaba que la creación de la CCL debía alentar al FMI a focalizarse crecientemente sobre la prevención de las crisis.¹²

En la siguiente reunión de ministros de finanzas y “gobernadores” de bancos centrales del G7, en enero de 2000, nuevamente, se insistió en el asunto de la revisión de las “facilidades” del Fondo.¹³

El debate “preliminar” en el Directorio Ejecutivo del FMI y las propuestas de modificación en detalle

9. A raíz de esas inquietudes el Directorio Ejecutivo decidió emprender una tarea que fue bautizada de “limpieza” (“housecleaning”) de “facilidades” a ser eliminadas y de “renovación” (“renovation”) de otras para rediseñar las que serían retenidas.¹⁴

Por empezar, ya en enero del 2000, se procedió a eliminar el elemento contingente de la “Facilidad de Financiamiento Compensatorio y Contingente” (la “Compensatory and Contingent Finance Facility”) y la “Facilidad de Financiamiento de Existencias de Estabilización” (“Buffer Stock Financing Facility”).¹⁵

¹² Ver “Strengthening the International Financial Architecture; Report of G7 Finance Ministers to the Köln Economic Summit, Cologne, 18-20 June, 1999”.

¹³ Ver párrafo 9 de “Statement of G-7 Finance Ministers and Central Bank Governors; January 22, 2000; Tokyo”.

¹⁴ Ver “Review of Fund Facilities-Preliminary Considerations”, op.cit., par. 1.

¹⁵ Ver “Summing Up by the Acting Chairman, Review of the Compensatory and Contingent Finance Facility (CCFF) and Buffer Stock Financing Facility(BSFF)-Preliminary Considerations, January 14, 2000”.

El elemento contingente de la CCFF fue propuesto en 1987 por el Sr. James Baker, a la sazón Secretario del Tesoro de los EEUU, por sugerencia de las autoridades de la República Argentina en aquella ocasión y aprobado en 1988. Tenía por objetivo compensar los efectos sobre el balance de pagos de aumentos en las tasas de interés y, también, otros impactos no tenidos en cuenta por la “Facilidad de Financiamiento Compensatorio”, creada en 1963 para compensar las caídas en los precios de los productos primarios sobre los países exportadores y más adelante, ampliada al impacto del aumentos en los precios de los cereales para países importadores de alimentos. La BSFF había sido creada en 1969 para apoyar las contribuciones de países miembros a fondos de estabilización de productos primarios.

Y, pocas semanas después, el Director Gerente en ejercicio podía informar a los miembros del Comité Monetario y Financiero Internacional reunidos en abril, en Washington, que la “limpieza” le había llegado a dos “facilidades” más, a saber, la de “Fondos de Estabilización Monetaria” (“Currency Stabilization Funds” o CSF) y la de “Reducción de Deuda y Servicio de la Deuda” con los bancos comerciales (“Debt and Debt Service Reduction” o DDSR).^{16 17}

Al resumir las discusiones del Directorio Ejecutivo sobre estos temas, el Director Gerente Subrogante afirmaba que la parte de “limpieza” había constituido materia de decisión relativamente fácil por el amplio consenso alcanzado. En cuanto a las “facilidades” nuevas, la “Supplemental Reserve Facility” – creada en diciembre de 1997 para enfrentar la crisis coreana – y la “Contingency Credit Line” – creada en abril de 1999 a iniciativa del gobierno de los EEUU como “blindaje” que evitara las crisis por el compromiso de desembolso de fuertes sumas en caso de producirse un “contagio” – existía un consenso que debían ser mantenidas.¹⁸

En cuanto a los acuerdos de “Stand-By” – SBA – se otorgaba importancia a que se asegurara que no estimularían a los países a evitar ir al mercado privado ni a depender por períodos excesivamente prolongados del apoyo del Fondo. En este sentido, también se decía que el uso de la “Extended Fund Facility” (EFF) debía ceñirse a aquellos casos en los que hubiera razones de peso para suponer que el ajuste de balance de pagos iba a

¹⁶ El Comité Monetario y Financiero Internacional fue creado por la Asamblea de Gobernadores del FMI y del Banco Mundial, en septiembre de 1999 como sucesor del Comité Provisorio o Interino (“Interim Committee”). A diferencia de este último, por ejemplo, se reúne a nivel de viceministros antes de la reunión plena. Su creación tuvo por objetivo reforzar el control multilateral, político, sobre las actividades del Fondo, las de su Director Gerente, las del Directorio Ejecutivo y de los funcionarios. En este sentido constituyó una iniciativa de Francia, apoyada por muchos otros países, para limitar el decisivo poder “de facto” de los EEUU que, formalmente, tienen solamente algo menos del 18% del poder de voto en sus órganos de gobierno.

¹⁷ El apoyo a “Fondos de Estabilización de Monedas” fue establecido en 1995 como un elemento adicional en el contexto de acuerdos de “Stand-By” o de “Facilidad Ampliada”. Tenía por objetivo proveer apoyo adicional en las etapas iniciales de una estabilización basada en la fijación del tipo de cambio. La “facilidad” DDSR – creada en 1989 – acompañó la aplicación del “Plan Brady” y, también, de reducción de deuda en países de menor desarrollo relativo.

¹⁸ Sin embargo, se aceptaba que existían serias dificultades en cuanto a evitar el “riesgo moral” implícito en los “salvatajes” que no fueran acompañados por una contribución equivalente del sector privado. Asimismo, se reconocía que la CCL debería ser rediseñada para hacerla más efectiva como instrumento de prevención de crisis (de hecho, la CCL no había sido utilizada en los doce meses de existencia y sigue sin ser utilizada). Para esas consideraciones, y las que siguen inmediatamente, ver: “IMF Summing Up by the Acting Chairman of the IMF’s Executive Board; Review of the Fund Facilities – Preliminary Considerations; March 16, 2000”.

requerir un lapso prolongado y vinculado con la instauración de reformas estructurales.¹⁹

Las reuniones de G7 y del Comité Monetario y Financiero Internacional de abril del 2000

10. En ese contexto se produjeron las reuniones llamadas de “primavera” (con claro “imperialismo” del Hemisferio Norte al respecto), en abril, en Washington, D.C. El Secretario del Tesoro de los EEUU, antes y después de la reunión de ministros de finanzas y “gobernadores” de bancos centrales del G7, se pronunció claramente por una “racionalización” (“streamlining”) de las “facilidades” del Fondo con costos, vencimientos e incentivos que desalienten el recurso a ellas por parte de países con acceso al mercado privado así como también su uso prolongado. Además, se insistía en la importancia de reforzar el seguimiento posterior a la aplicación de un programa con recursos del FMI.²⁰
11. El G7 mismo, se pronunciaba por esa misma “racionalización” que:
- i) proveyera incentivos para que los países previnieran las crisis (el objetivo de la CCL);
 - ii) otorgara apoyo de balance de pagos en el corto plazo (los SBA habituales) y, también, cuando el caso lo justificara, en el más largo plazo, pero sin dejar de alentar a los países a recurrir al mercado privado;
 - iii) permitiera al Fondo responder rápidamente y en gran escala a crisis de confianza en los mercados de capital (la SRF) y por último,
 - iv) defendiera el papel del FMI como garante macroeconómico en los países más pobres (a diferencia de propuestas como las del “Informe Meltzer” que involucraban la eliminación de toda actividad del Fondo en esos países).
- El G7, por cierto, defendía, sin ambigüedad alguna, la subsistencia del

¹⁹ Ídem.

La EFF había sido creada, en 1974, en reconocimiento que los problemas de balance de pagos de países en desarrollo podían obedecer a condiciones “estructurales” sólo solucionables en un plazo mucho más prolongado que el requerido por los países industrializados.

Ver, también,: “IMF Statement by the Acting Managing Director to the International Monetary and Financial Committee on Progress in Reforming the IMF and Strengthening the Architecture on the International Financial System”; April 12, 2000 y “IMF Progress in Strengthening the Architecture of the International Financial System”; March 30, 2000”.

²⁰ Ver: “Statement by Treasury Secretary Lawrence H. Summers at the pre-G-7 Conference”, April 13, 2000 y “Statement by Treasury Secretary Lawrence H. Summers at the G-7 Press Conference; April 15, 2000”, respectivamente Treasury News, LS-550 y LS-557.

FMI y el “papel central” que le cabe en hacer progresar la estabilidad macroeconómica como, también, su carácter universal, esto es, dirigido a todos sus miembros. Pero insistía en que debía adaptarse a las nuevas condiciones en las que predominaban los mercados privados, en cuyo contexto la prevención y solución de crisis en este terreno pasaban a constituir una preocupación fundamental.

La lista de propuestas para el Fondo, además, ocupaba otros asuntos como la transparencia, la promoción de normas y códigos de conducta para instituciones y autoridades financieras, etc. que no son materia de este trabajo.²¹

12. Dado el poder de voto del G7 en los órganos de gobierno del FMI, no es de extrañarse que el Comité Monetario y Financiero Internacional, reunido el mismo día 15 de abril, se pronunciara en igual sentido. En su opinión, “el Fondo desempeña un papel único” pero, al mismo tiempo, debe adaptarse a las nuevas circunstancias (par. 2).

En cuanto a las “facilidades”, se tomaba nota complacidos de la tarea de “limpieza” ya emprendida por el Directorio Ejecutivo (par. 7).

La presencia de los países en desarrollo en los órganos de gobierno del FMI, sin embargo, da lugar a un elemento novedoso con respecto a lo planteado por el G7, a saber, se sostenía la necesidad que el Fondo sirviera a todos los países miembros, con la debida consideración de las implicaciones sociales de sus programas (par. 8).²²

Y, en el resto, coincidía en la “racionalización”, aunque sin usar este término, en el mismo sentido por el que abogaba el G7, a saber, que las características en cuanto a vencimientos, costos y otros desalentaran el uso prolongado de los SBA y los EFF (recuérdese que, desde su misma creación, tanto la SRF como la CCL preveían períodos relativamente breves de repago) y que se proveyera incentivos adecuados para acrecentar la efectividad de la CCL, pero sin reducir los criterios – altamente exigentes – para poder candidatearse a esta “facilidad”, la más novedosa, el “blindaje”.²³

²¹ Ver “Statement of G-7 Finance Ministers and Central Bank Governors”, Washington, D.C., April 15, 2000; Treasury News, LS-556; Annex I – IMF Reform.

²² Subrayado del autor.

²³ Ver “Communiqué of the International Monetary and Financial Committee of the Board of Governors of the International Monetary Fund”; Washington, D.C., April 16, 2000.

Los reunión de los ministros de finanzas y la cumbre del G7 de julio del 2000

13. El siguiente paso se dió con la reunión de ministros de finanzas y gobernadores de bancos centrales previa a la cumbre anual del G7 en Japón, en julio del 2000. Esta reunión aprobó un documento sobre el fortalecimiento de la “arquitectura financiera internacional” cuya sección B está dedicada exclusivamente al Fondo.

En el párrafo 6, se insiste en reafirmar el “papel central del Fondo en la promoción de la estabilidad macroeconómica y financiera como precondition importante para el crecimiento global sostenible” y se retoman los temas de su vínculo con el sector privado, la necesidad de la transparencia y de la “supervisión” de las políticas económicas de los países miembros, así como la aplicación de normas y códigos uniformes para asegurar esa estabilidad.

En cuanto al asunto específico de este trabajo, los párrafos 9 a 13 se refieren a las “facilidades” del FMI. Dentro del tema general de alcanzar a la brevedad una “racionalización de los préstamos del Fondo, con una estructura basada en incentivos que alienten a los países a desarrollar un acceso estable a los mercados privados de capital bajo una base sustentable” se prevé:

- i) la importancia de proveer apoyo contingente e incentivos para que los países tomen todas las medidas del caso en cuanto a política interna, observancia de códigos de conducta y preservación de buenas relaciones con los acreedores privados (el caso de la CCL);
- ii) prestar apoyo en la resolución de problemas de balance de pagos transitorios pero, también, de más largo plazo, en el contexto de reformas estructurales, siempre en el espíritu de alentar a los países a alcanzar un acceso estable a los mercados de capital (el papel de los SBA y de la EFF);
- iii) que el FMI disponga de los medios para responder, rápidamente y en escala adecuada, a crisis “sistémicas” en condiciones adecuadas para mitigar el “riesgo moral” y alentar una rápida devolución de los recursos (el terreno de la SFF como la otorgada, en diciembre del 2000, a la Argentina) y, por último,
- iv) apoyar políticas macroeconómicas sólidas en los países más pobres, al integrar sus esfuerzos con los del Banco Mundial, que es el responsable fundamental por la eliminación de la pobreza y la promoción del

crecimiento en estos países.²⁴

Para hacer más operativos esos principios, en el párrafo 11, se propone:

- i) que el costo de los financiamientos debe escalonarse de manera de ir aumentando con el paso del tiempo;
- ii) que se debe explorar la posibilidad de añadir sobrepagos por arriba de un cierto monto de uso de recursos y
- iii) que para aquellos países que hacen uso continuo de esos recursos se debe exigir más “precondiciones” para aprobar los programas y limitar el acceso a ellos.

Adicionalmente, al tomar prestado de las características de la SRF y de la CCL, se propone alentar devoluciones adelantadas, una vez recuperadas las economías prestatarias.

En el siguiente párrafo se hace referencia precisa a las distintas “facilidades”, para afirmar que los SBA constituyen el mecanismo normal para proveer apoyo de corto plazo y que la EFF debe usarse sólo cuando los problemas de balance de pagos sean de largo plazo y haya un acceso limitado al mercado privado de capitales.

A continuación se propone una serie de cambios para la CCL:

- i) se argumenta por una eliminación de la “comisión de compromiso” y por una reducción de los cargos por abajo de los de la SRF (en ambos casos varios puntos porcentuales por arriba de la correspondientes a los SBA);
- ii) se postula una mayor automaticidad de su desembolso ante una crisis; pero
- iii) frente todas esas medidas de facilitación se insiste en que debe mantenerse altas normas de exigencia para sus candidatos.

Por último – en el párrafo 13 - se insiste en que la “condicionalidad” de los programas debe focalizarse en cuestiones de relevancia macroeconómica y que su éxito depende de ser adoptados (“ownership”) fuertemente por los países prestatarios.

Los párrafos siguientes – catorce y quince – hacen referencia a la necesidad de asegurar el uso correcto de los recursos prestados, para lo que se prevé auditorías externas de las cuentas de las autoridades que las reciben y, en el siguiente, se subraya la importancia de fortalecer los

²⁴ Ver “Strengthening the International Financial Architecture, Report from G7 Finance Ministers to the Heads of State and Government”; Fukuoka, July 8, 2000. En cuanto a las crisis “sistémicas”, se ha dado un debate en el que algunos países en desarrollo temen tener negado el recurso al FMI por no ser suficientemente gravitantes como para ocasionar una crisis tal, como hubiera podido ocurrir con, por ejemplo, Corea o Brasil y, quizás, con la Argentina.

mecanismos de seguimiento de los países después de terminado un programa pero con deudas importantes con el Fondo (“Post-Program Monitoring”).²⁵

Estas propuestas, por supuesto con menor detalle, fueron acogidas por la cumbre del G7 que en su declaración del 21 de julio de 2000, dedican una sección entera a la “Reforma del FMI”.²⁶

El debate en el Directorio Ejecutivo del FMI y las decisiones de septiembre del 2000

El debate de agosto de 2000

14. En el interín y en paralelo con la actividad del G7, el debate en el Directorio Ejecutivo del Fondo continuaba después de su iniciación en marzo del 2000 (ver párrafo 9 más arriba).

En un primer resumen de este debate, a comienzos del mes de agosto, el presidente de ese órgano de gobierno reconocía que se habían manifestado puntos de vista variados, pero que había un amplio consenso a favor de revisar las “facilidades” en el contexto del amplio desarrollo del mercado de capitales. Al mismo tiempo, se subrayaba que esta circunstancia tenía efectos bien diferentes para los distintos países miembros y que, por lo tanto, la propuesta de unificar todo en una sola “facilidad” era poco aceptable.

Más específicamente, el resumen hace referencia a cinco puntos.

La CCL

En cuanto a esta “facilidad”, aunque se insiste en el carácter experimental de las propuestas, el debate parecía conducir a otorgar mayor automaticidad al desembolso en momentos de crisis al eliminar cualquier “condicionalidad” adicional para sólo requerir que el problema se origine en “contagio”, esto es, ajeno a las políticas del país en cuestión. Tal flexibilización permitiría dar mayores seguridades a los países miembros y a los mercados internacionales que los recursos estarían efectivamente disponibles en caso

²⁵ La cuestión del uso correcto de los recursos ha surgido como consecuencia de que se alega ha habido desvío de recursos – y presentación de cuentas falsas – en el caso de la Federación Rusa y, sobre todo, de Ucrania. La disposición general parece constituir una violación excesiva de la soberanía de los países que deberían no sólo adaptar sus sistemas contables a normas internacionales - no siempre mejores que las locales - sino a tener que someterlas a auditoría por parte de empresas privadas que, por cierto, no siempre han estado a la altura de su reputación (ver el caso de Price Waterhouse y el BCCI).

²⁶ Ver “G7 Statement”, Okinawa, 21 July 2000, párrafo 8.

de ser necesarios. Claro está, que se insistía en la necesidad de tomar medidas que aseguraran, también, la participación del sector privado. Pero distaba de haber mayor claridad al respecto (el mantener líneas de crédito contingente con la banca privada, negociar emisiones de títulos con cláusulas de renegociación que no requieran unanimidad, etc.). Asimismo, se proponía reducir o eliminar la “comisión de compromiso” como, quizás, además, la “tasa de cargo” – o sea los intereses - que tendían a encarecer el uso de la CCL.

La EFF

El segundo punto, al que se hace referencia específica en el resumen, debe ubicarse en el contexto de las críticas al Fondo por el hecho que algunos países se hubieran convertido en “enfermos crónicos”. Pese a esas críticas, se establecía que seguía siendo válido el otorgar “Acuerdos Ampliados” – EFF – para un gran conjunto de países de menor desarrollo, para los que debía esperarse que su proceso de ajuste de balance de pagos llevaría un tiempo prolongado y asociado a la necesidad de reformas estructurales.

El “uso prolongado de recursos”

El tercer punto, también se relacionaba con la preocupación de algunos sectores acerca de un “uso prolongado de los recursos del FMI”; en este caso en cuanto a los lapsos previstos para el repago de los recursos provistos a los países miembros. Al respecto, se subrayaba que para aquellos países que tienen acceso al mercado de capitales los procesos de recuperación habían mostrado ser muy rápidos. Parecía haber consenso, entonces, en la posibilidad de generalizar el uso de “expectativas de repago” adicionales – y más breves - que las más formales “obligaciones de repago”, como ya se hiciera en el caso de la SRF y de la, hasta el momento, no utilizada CCL. Esas “expectativas” más exigentes podrían ser prorrogadas ante una presentación que el país afectado efectuara ante el Fondo. Tal circunstancia, sin embargo, lo pondría ante la obligación de justificar su demora.

Los “cargos”

El cuarto punto especificado en el resumen del Director Gerente era el referido a los “cargos”. Indudablemente se aceptaba la validez de aquella posición en la que se visualiza al FMI como otorgando préstamos a costos bajos y por períodos prolongados, lo que distorsionaría el comportamiento de países y mercados. Y, por lo tanto, en este terreno las propuestas desechaban la idea de un aumento generalizado de los “cargos” – lo que

podría afectar a muchos países sin acceso a los mercados de capital – pero sí aceptaban imaginar un escalonamiento de los “cargos” en el tiempo, como en el caso de la SRF y la CCL. De este modo, se pretendía desalentar el uso prolongado de los recursos e incentivar un rápido repago. Asimismo, se proponía escalar los “cargos” por cantidades, de manera, en este caso, de desalentar el uso masivo.²⁷ Sobre este punto, el resumen del debate ocurrido en el Directorio Ejecutivo reconocía que era sobre el que más controversia se había suscitado.

El “seguimiento posprograma”

Por último, el resumen se refería al problema del seguimiento de las políticas de un país miembro una vez terminado un acuerdo pero en el que queden recursos no devueltos todavía (el llamado “Post-Program Monitoring”); se trataba de ver si es que podía hacerse más estrictas las políticas del FMI en esta materia.²⁸

Las decisiones de septiembre de 2000

15. Para antes de las reuniones anuales de Septiembre del 2000 en Praga, donde el G7 ya había indicado que debería resolverse estos asuntos a la brevedad, se produjeron nuevos debates en el Directorio Ejecutivo del FMI que desembocaron en las decisiones de los días 14 y 15 de septiembre.²⁹

²⁷ En la experiencia del FMI hubo períodos, antes del actual, en los que hubo tales escalonamientos. Pero desde hace unos años y hasta las últimas decisiones, salvo para la SRF y la CCL, existía un cargo único en el tiempo y por cantidad que se fija, una vez al año, como un porcentaje por encima de la tasa de interés sobre los DEG.

²⁸ Ver “Concluding Remarks by the Chairman of the IMF Executive Board, Review of Fund Facilities – Further Considerations”, August 2, 2000. Las discusiones se apoyaron en un extenso documento del “staff”: “Review of Fund Facilities – Further Considerations”, July 10, 2000 y un suplemento “Review of Fund Facilities – Further Considerations, Supplementary Information on Rates of Charge”, July 18, 2000. En estos documentos se toma nota de informes generados por varios organismos – incluido el Informe Meltzer – casi todos ellos muy críticos del FMI y se defiende la subsistencia de la institución.

²⁹ Ver “IMF Board Agrees on Changes of Fund Financial Facilities”, PIN No.00/79, September 18, 2000. El Wall Street Journal tituló la noticia como “IMF Overhauls Loan Plan Giving a Victory to the U.S.” (18/09/2000), el New York Times, más discreto, tituló “IMF will revamp its lending”(16/09/2000) pero informa que apenas un mes antes el Directorio Ejecutivo, en una votación no formal, había rechazado esas mismas propuestas “...rechazando como pocas veces a los EEUU, su mayor accionista” (“...delivering a rare rebuff to the United States, its largest shareholder”). El mismo comunicado del FMI reconoce que había habido “...puntos de vista divergentes y fuertemente debatidos...”. El Comité Monetario y Financiero Internacional – el nuevo órgano de gobierno que reemplazó al Comité Interino – había, mientras tanto, mantenido una reunión preparatoria a la de Praga, a nivel de viceministros, en Londres, el 11 de septiembre, en la que se discutieron, también, estos asuntos. Como material de apoyo de las discusiones y decisiones del 14-15 de septiembre puede verse: “Review of Fund Facilities – Follow Up”, August 31, 2000 y “Review of Fund Facilities – Follow Up, Supplementary Information”, September 13, 2000.

Las decisiones tocaron los mismos cinco puntos del “resumen” del mes de agosto que se ha expuesto en el párrafo anterior.

La CCL

Se acordó una mayor automaticidad en el desembolso en momento de crisis, al eliminar la obligación de demostrar que el programa acordado previamente se estaba cumpliendo; ésto sólo se haría en una “post-activation review” y podría condicionar sólo los desembolsos posteriores.³⁰ Además, se decidió reducir la sobretasa inicial sobre la tasa de cargo normal del FMI, de 300 puntos básicos a 150 puntos básicos para, sin embargo, dejar en pie su escalonamiento en el tiempo a razón de 50 puntos básicos adicionales por semestre. Y, también, se acordó reducir la “comisión de compromiso” por medio de una nueva escala válida desde ahora para todas las “facilidades” del Fondo.

Las “expectativas de repago”

Segundo punto, se decidió instaurar las “expectativas de repago” más exigentes que las “obligaciones de repago” para los SBA y los EFF (de 2^{1/4} a 4 años para los SBA comparados con las obligaciones que van de 3^{1/4} a 5 años y, para la EFF, una expectativa de repago final de 7 años en vez de 10). Estas “expectativas de repago” entrarían a regir para todo nuevo desembolso aún bajo acuerdos ya firmados.

Los “cargos”

Tercero, se decidió aplicar tasas de recargo – de 100 y 200 puntos básicos - para un uso de recursos por arriba de un cierto piso pero no escalonados en el tiempo, salvo el caso ya mencionado de la SRF y la CCL.

La EFF

Cuarto, en cuanto a la EFF se decidió que, en principio, no es aplicable para países que tienen acceso al mercado de capitales. Pero, también, se dijo que, en realidad, sigue abierta a todos mientras que se justifique que el problema de balance de pagos aparentara ser prolongado y que requeriría de cambios estructurales para resolverlo.

³⁰ En el mecanismo de la CCL está previsto un pequeño desembolso al firmarse el acuerdo y se deja los desembolsos importantes para el momento de la crisis, de conformidad con su carácter “preventivo”.

El “seguimiento posprograma”

Y, quinto, se acordó investigar la manera en que el Directorio Ejecutivo mismo siguiera más de cerca la situación de países cuyo acuerdos han expirado pero que mantienen “deudas” de gran magnitud con el Fondo.

La reunión anual de Praga en septiembre del 2000

16. Las reuniones anuales de los distintos órganos de gobierno en Praga, a fines de septiembre, no hicieron sino convalidar las decisiones anteriores. En efecto, el Comité Monetario y Financiero Internacional recogió, en el párrafo 15 de su comunicado, resumidamente, las propuestas que ya habían sido aprobadas por el Directorio Ejecutivo “...que se proponen acrecentar la naturaleza preventiva de la CCL y preservar el carácter rotativo de los recursos del Fondo”.³¹

Para advertir algunos discretos matices en las opiniones de distintos países, sin embargo, se puede consultar el comunicado del G24 – el grupo de los países en desarrollo en las instituciones de Bretton Woods – en el que se nota en este terreno así como en lo referente a distribución del poder de voto, etc. algunas diferencias. Por ejemplo, frente a la insistencia en la competencia entre el FMI y el mercado privado de capitales, el G24 dice: “...IMF financing should be complementary to borrowing from capital markets rather than a substitute”.³²

Quedaba para después de las reuniones anuales redactar las decisiones finales y resolver algunos asuntos de detalle. Esto ocurrió durante el mes de noviembre de 2000 y las decisiones finales se aprobaron el día 28.³³

³¹ Ver “Communiqué of the International Monetary and Financial Committee of the Board of Governors of the International Monetary Fund”, September 24, 2000.

³² Ver “Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs, Communiqué, September 23, 2000.

³³ Para la discusión ver:

“Review of Fund Facilities, Proposed Decisions and Implementation Guidelines”, November 2, 2000;

“Statement by the Staff on Review of Fund Facilities, Proposed Decisions and Implementation Guidelines, Proposed Decisions and Implementation Guidelines, IMF Executive Board Meeting”, November 17, 2000 y

“Summing Up by the Acting Chairman of the IMF Executive Board, Contingent Credit Lines”, November 17, 2000.

Aspectos centrales de las reformas ³⁴

17. Las reformas abarcan todo el espectro de las “facilidades” del FMI y han resultado en:

- i) la eliminación de algunas;
- ii) modificaciones significativas a muchas de las más habituales y
- iii) una reformulación de la “ventanilla” más novedosa, la “Línea de Crédito Contingente” (CCL, por sus siglas en inglés), creada en abril de 1999 y todavía no aplicada en caso alguno.

Eliminación de algunas “facilidades”

18. Como ya se ha visto más arriba – ver párrafo 9 – las primeras decisiones tomadas por el Directorio Ejecutivo se refirieron a la “limpieza” de “facilidades”.

Primero, ha sido eliminado el elemento contingente de la “Facilidad de Financiamiento Compensatorio y Contingente” (CCFF) para dejar en pie solamente la “Facilidad de Financiamiento Compensatorio” (CFF).

Segundo, se eliminaron, además, la “Facilidad de Financiamiento de Existencias de Estabilización” (“Buffer Stock Financing Facility”), y las de “Fondos de Estabilización Monetaria” (“Currency Stabilization Funds” o CSF) y la de “Reducción de Deuda y Servicio de la Deuda” con los bancos comerciales (“Debt and Debt Service Reduction” o DDSR).

Esta “limpieza” afectó “facilidades” o elementos de ellas que, prácticamente, habían caído en desuso, aunque en el caso de la CCFF esta circunstancia obedeció más a lo restrictivo de su formulación que a una ausencia de necesidad (habiendo sido su inspiración la de ampliar a los aumentos de tasas de interés las compensaciones por impacto exógeno sobre el balance de pagos, está claro que su propósito podría perfectamente seguir en pie).

Modificaciones significativas a las características de algunas de las “facilidades” más habituales

18. Las modificaciones más importantes se refieren a dos aspectos:

- i) los plazos de devolución de los recursos puestos a disposición de los

³⁴ Ver “Review of Fund Facilities, Decisions”, November 28, 2000, “IMF Board Completes Review of Fund Financial Facilities”, PIN No. 00/101, November 30, 2000 y “Review of IMF Loan Facilities, A Factsheet”, November 30, 2000.

países miembros y

ii) los “cargos” (recuérdese que en la terminología del FMI no se aplican tasas de interés sino “cargos” sobre el uso de sus recursos) a ser cobrados a los países miembros.

Además, la “renovación” de “facilidades” abarcó algunas precisiones con respecto a algunas de ellas y la cuestión del “seguimiento posprograma”.

Plazos de devolución

19. En cuanto a los plazos de devolución, el sentido de las reformas va en la dirección de acortar los lapsos del apoyo financiero. Para ello se ha generalizado una figura novedosa, la de “expectativas” de recompra, ya establecida para la SRF así como para la CCL y adicional a la de “obligaciones” de recompra. Los plazos de las “obligaciones” de recompra no han sido, en principio, modificados. Pero, se ha instaurado “Expectativas de Recompra Basadas en Lapsos” (“Time-Based Repurchase Expectations”).

Esas “expectativas” de recompra son bastante más breves que las “obligaciones” de recompra. Por ejemplo, para las operaciones en “tramos de crédito”, esto es más allá de la utilización de aquel 25% de la cuota de cada país con el Fondo que debe ser aportada en monedas “duras”, la “expectativa” de recompra es que se iniciará a los 2^¼ años y terminará no después de 4 años de efectuada cada compra (comparado con “obligaciones” de recompra de entre 3^¼ y 5 años). Para la “Facilidad Ampliada” (EFF, por sus siglas en inglés, como la que la Argentina tuvo entre 1998 y 1999), esos plazos son de 4^½ y 7 años, respectivamente (comparados con “obligaciones” de 4^½ y 10 años).

Estas “expectativas” serán válidas para toda operación que se efectúe a partir del 28 de noviembre de 2000 sea bajo acuerdos nuevos como bajo los ya firmados anteriormente.

De no cumplirse con esas “expectativas”, reiteramos más exigentes que los tradicionales plazos de “obligaciones” de recompra, el Directorio Ejecutivo, a pedido del país en cuestión, puede autorizar una “extensión” (explícitamente se ha evitado utilizar el término que se utiliza para las obligaciones, a saber, “waiver” o dispensa), si se considera que la posición externa no es lo suficientemente fuerte como para cumplir con

ella. De no cumplirse con una “expectativa” cuya extensión no hubiera sido autorizada, el derecho a recibir recursos queda suspendido.

“Cargos” adicionales sobre el uso de recursos del FMI

20. El uso de recursos del Fondo en los “tramos de crédito” (más allá de la utilización del equivalente a 25% de la cuota que cada país debe aportar en monedas “duras”) y en la EFF se verá afectado por un “cargo” adicional al actual.³⁵

Aunque las discusiones anteriores habían, en algún momento, previsto adicionales por tiempo de utilización y/o por monto, la decisión final se concentró en el monto.³⁶ A saber, el uso de recursos más allá del 200% de la cuota de un determinado miembro origina un adicional de 100 puntos básicos y más allá de 300% de la cuota, un adicional de 200 puntos básicos. El objetivo de esta decisión es desalentar el uso de recursos del FMI en grandes magnitudes.

La decisión no es válida para los recursos obtenidos antes del 28 de noviembre de 2000 ni el monto de esos recursos se sumará a los que se obtengan posteriormente para determinar el cargo adicional. Pero sí es válida para todas las operaciones a partir de esa fecha aunque respondan a acuerdos previamente establecidos.

Por el otro lado, se ha reducido la “comisión de compromiso” sobre todos los acuerdos con el Fondo, de 25 puntos básicos fijo para todas las “compras” (recuérdese que así se llama en la terminología del FMI a los desembolsos) que podrían llegar a efectuarse en un período de 12 meses, a 25 puntos básicos sobre montos de hasta 100% de la cuota y otros 10 puntos básicos adicionales sobre los excesos por encima de ese límite. El objetivo de esta medida, en realidad, es abaratar el uso de la CCL, pero por razones estatutarias hubo que extenderla a todas las demás “facilidades”.³⁷

³⁵ Los “cargos” se fijan como un pequeño porcentaje por arriba de la tasa de interés de los Derechos Especiales de Giro – DEGs – a su vez un promedio ponderado de tasas de corto plazo sobre colocaciones de alta liquidez en las 5 monedas que configuran el DEG.

³⁶ La SRF y la CCL, siguen afectadas, como desde su creación, por “expectativas” de repago escalonadas en el tiempo, a raíz de las cuales, por cada semestre que se demora el repago, el “cargo” se incrementa en 50 puntos básicos.

³⁷ Téngase en cuenta que la “comisión de compromiso” se termina devolviendo al país miembro al efectivizarse las “compras”. En el caso de la CCL, sin embargo, dado que la “compra” – en ausencia de crisis - podría no efectivizarse unido a los montos elevados de

Algunas precisiones respecto de la “Ayuda de Emergencia” (“Emergency Assistance”), la “Ayuda Posconflicto” (“Post-Conflict Assistance”), la “Facilidad de Financiamiento Compensatorio” (“Compensatory Finance Facility” o CFF) y la “Facilidad Ampliada del Fondo” (“Extended Fund Facility” o EFF)

21. Tanto la “Ayuda de Emergencia” como la “Ayuda Posconflicto” han sido exentas de los “cargos adicionales” ni los montos correspondientes serán tomados en cuenta a estos fines. Además, estas dos “facilidades” tampoco se verán afectadas por “cargos” escalonados por el tiempo de utilización. Asimismo, estas dos “facilidades” se convierten en “políticas especiales” fuera de los “tramos de crédito” con lo que su uso no afecta los “límites de acceso” bajo estas operaciones ni bajo la EFF.

La “Facilidad de Financiamiento Compensatorio” – para la que ya se habían previsto modificaciones a principios de año - no será sometida a “cargos” adicionales por monto de utilización. Además, su uso no contará para estimar esos adicionales en otras “facilidades”, pero sí se verá afectada por “expectativas” de repago.

En cuanto a la “Facilidad Ampliada del Fondo” (la EFF), se insiste en que, en principio, está disponible para todos los países miembro. Sin embargo, se añade que debe utilizarse sólo en aquellos casos en los que se puede esperar razonablemente que el problema de balance de pagos sea de largo plazo – incluido el hecho que el país tenga un acceso limitado al mercado privado de capitales – y que esté vigente un programa de reformas estructurales. Se desalienta su uso para los países “emergentes” – con acceso habitual a los mercados de capital - y como herramienta precautoria.³⁸

“Seguimiento Posprograma”

22. En el mismo espíritu restrictivo, se aprobaron algunas medidas referidas a las circunstancias en las que un programa ya ha terminado pero restan

recursos que se prevé, esa comisión podría efectivamente ocasionar un costo de alguna importancia al país en cuestión.

³⁸ El uso precautorio tanto de una SBA como de una EFF consiste en, una vez obtenido el acuerdo respectivo, no efectuar desembolsos e ir acumulando – normalmente trimestre a trimestre – derechos a desembolsos en la medida en la se vaya cumpliendo con las metas acordadas, para utilizarlos sólo en el caso en el que se materialice una crisis. La República Argentina siguió esta modalidad en el período 1998-1999.

montos importantes de “repagos “ por efectuar. Al respecto se ha decidido que, en principio, de ser el monto de crédito superior al 100% de la cuota, el país debe someterse a “Seguimiento Posprograma” de sus políticas y acontecimientos económicos por parte del Fondo. Este seguimiento implica consultas frecuentes entre el país y el FMI y una discusión dos veces al año de su situación en el Directorio Ejecutivo. Este “seguimiento” podría exigirse, también, de países con un menor nivel de deuda al apoyarse en la “cláusulas de consulta” inscritas en todos los acuerdos con el FMI.

Reformulación de la “Línea de Crédito Contingente” (“Contingency Credit Line” o CCL)

23. Con respecto a la CCL, el primer problema que se ha intentado despejar es el de las condiciones de “eligibilidad” para firmar un acuerdo tal. Las condiciones son cuatro y extraordinariamente exigentes aunque para moderarlas se haya insistido en que el Fondo puede ejercitar su “juicio” en cuanto a cómo aplicarlas. Además, se ha aclarado que, dado lo exigente de las condiciones, el programa a ser presentado para acceder a la CCL no necesita ser del grado de detalle del de otros programas.³⁹
- El segundo problema, es el del desembolso efectivo en caso de crisis para lo que se requiere un “examen de activación” (“activation review”). La modificación, en este caso, con respecto a la versión original es que se dará al país afectado “el beneficio de la duda” en el sentido de aceptar, sin mayor escrutinio en ese mismo momento, que tiene en marcha las políticas adecuadas para resolver el problema. Se evitaría, así, obligarlo a someter un nuevo programa que podría demorar y obstaculizar el desembolso con lo que podría perderse su carácter de “seguro” para el país y sus acreedores. Queda en pie que se debe verificar que el problema se origina en un vuelco en el mercado de capitales ajeno al control del país afectado.
- El tercer problema, es el monto a ser desembolsado en el momento de la crisis que se determinó que normalmente sería de un tercio del acuerdo mientras que el resto – además de la pequeña suma desembolsada al firmarse el acuerdo - estaría disponible sólo bajo “tramos” y sujeto a una

³⁹ No se requerirá, por ejemplo, un “Memorandum Técnico de Compromiso”, el “Technical Memorandum of Understanding” habitual ni metas estructurales. Ver “Summing Up by the Acting Chairman of the IMF Executive Board, Contingent Credit Lines”, op.cit.

revisión “posactivación” que verifique lo adecuado de las políticas que el país está siguiendo.

El cuarto problema, que ha sido una vez más aclarado, es que los “límites de acceso” son del orden de 300 a 500 por ciento de la cuota para cada país.

Además, como ya se había resuelto en septiembre, se ha reducido el “cargo” adicional inicial a cobrar por la CCL – por abajo del de la SRF – a 150 puntos básicos pero se mantiene el escalonamiento temporal de 50 puntos básicos adicionales por semestre hasta un techo de 350 puntos. Y, como ya se ha indicado más arriba - y de la mayor importancia para esta “ventanilla” por su carácter precautorio y sus montos elevados - se ha reducido la “comisión de compromiso” (lo que se extiende a todas las “facilidades”).

Conclusión

24. El objetivo de todas esas modificaciones, de acuerdo con las decisiones del FMI, ha sido la de reforzar las posibilidades de una prevención de las crisis – por medio del fortalecimiento de la CCL – y de modificar otras “facilidades” para “...asegurarse que los países no recurran a los recursos del Fondo por períodos excesivamente largos o en montos excesivamente grandes”. Asimismo, se trata de “...fortalecer la supervisión de aquellos miembros que tienen en uso montos importantes de recursos del Fondo para asegurarse que están efectuando progresos para alcanzar viabilidad externa”.⁴⁰

Sea cual fuere el objetivo, queda claro que, en conjunto, se ha dado un vuelco significativamente restrictivo en la utilización de recursos del FMI por parte de los países miembro y que la flexibilización de la CCL, si bien cierta, no parece haber resuelto los obstáculos que han hecho que ningún país haya querido o podido recurrir a ella.

⁴⁰ Ver “IMF Board Completes Review of Fund Financial Facilities”, op.cit., párrafo 5, pág.2.