

## **El nuevo marco de crédito del FMI: ¿lo desataniza?**

Una vez más el Fondo Monetario Internacional hace gala de su excelente capacidad de adaptabilidad ante los cambios en el contexto económico internacional. Sigue en su empeño de robarle el lenguaje a las ONG y la sociedad civil para sorprendernos; en esta oportunidad, con una flexibilidad en la condicionalidad y la reestructuración de su tradicional mecanismo de crédito.

Ya casi logra convencer a la comunidad internacional de que pretende darle una mayor representatividad a las economías subdesarrolladas en su estructura de gobierno, cuando de lo que se trata, es de procurarle más peso a las economías emergentes. Obviamente, el FMI no puede ignorar los retos que plantea la nueva geografía económica mundial, más bien le conviene considerarlos con independencia de la mayor o menor vocación de liderazgo de estos nuevos actores.

De modo que nada es casual, tras cada acción del Fondo puede percibirse claramente una doble lectura. Hasta hace muy poco había perdido relevancia internacional y atravesaba por una crisis de legitimidad, credibilidad y de recursos. De repente, con la profundización de la crisis y la consolidación del G-20 como un nuevo formato de gobierno mundial para atender los asuntos económicos internacionales, el FMI fue rescatado como si fuera una más de las instituciones financieras en quiebra y relanzado nuevamente para seguir jugando su papel de gendarme financiero internacional.

Sin embargo, resulta muy cuestionable que con el empoderamiento actual del Fondo se logre superar su crisis de legitimidad y credibilidad, e incluso la de recursos, a pesar de las cuantiosas inyecciones de capital que se le están haciendo. Su prestigio como institución está excesivamente deteriorado.

No es casual tampoco que esta nueva propuesta de reestructuración de los créditos se haya presentado sólo unos días antes de la reunión del G-20 en Londres. Es cierto que la revisión de las nuevas facilidades de liquidez a corto plazo del Fondo constituía, en cierta forma, *un mandato de la Cumbre de*

*noviembre*, pero la aparición repentina de un nuevo marco para el otorgamiento de créditos dio espacio para varias interpretaciones.

La primera de ellas, justificar ante la comunidad internacional de que se había avanzado en el tema. La segunda, presionar para que los acuerdos de Londres recogieran un incremento significativo de recursos para el FMI. Y, la tercera, pudiera sintetizarse en una mezcla de las dos pero invirtiendo el orden de los acontecimientos; como por esa fecha, ya empezaba a filtrarse el borrador de la Declaración final de la Cumbre del G-20, tal vez para justificar una nueva inyección de liquidez al Fondo, se requería de un aval importante. En este contexto, la nueva lógica de reforma, resultaba muy funcional y era preciso lanzarla cuanto antes.

Lo cierto es, que llama la atención el desigual grado de elaboración de los componentes de la reforma. Paradójicamente hay más claridad en la Nueva Línea de Crédito de carácter precautorio que está dirigida hacia los países que menos la necesitan, que respecto a la renovación del financiamiento de carácter concesionario. Además, el tema de la flexibilidad en materia de condicionalidad también tiene sus segundas lecturas.

El presente artículo, pretende analizar críticamente la nueva propuesta del FMI con un doble propósito. Por un lado, demostrar que el Fondo está atravesando en estos momentos por una nueva etapa en su evolución histórica; ya se observaban ciertos indicios de su reacomodo, pero ahora no hay dudas, se reacomodó y esto definitivamente marca un nuevo período en su devenir. La profundización de la crisis lo ayudó a reafirmarse nuevamente.

Por el otro, que pese a los esfuerzos de sus principales accionistas por devolverle el liderazgo a la institución, será difícil restaurar su total credibilidad, confianza y legitimidad. El desacierto de sus políticas y su franca incapacidad para prever, manejar y evitar situaciones de crisis se ha puesto de manifiesto en las últimas tres décadas. Sin embargo, los avances que se den, por limitados que parezcan, serán señales favorables para la estabilidad los mercados financieros internacionales en el actual contexto de crisis.

## I. La reforma de la estructura de créditos del FMI: un análisis crítico.

Esta flexibilización en el otorgamiento de créditos del Fondo, fue anunciada el 24 de Marzo y ratificada durante la reunión anual conjunta del FMI y el Banco Mundial de Abril del presente año.

Igualmente se planteó que la institución había puesto en marcha una reforma de los instrumentos de crédito en condiciones concesionarias para los países de bajo ingresos, pero ésta parece que forma parte de otro paquete aún pendiente de formulación. Obviamente, el alcance de cualquier transformación en materia de créditos depende de la disponibilidad de financiamiento y hasta que el Fondo no logre ampliar de manera significativa sus recursos, no podrá ir más allá con sus intenciones.

En este contexto, queda claro que si la prioridad del FMI nunca ha estado centrada en el financiamiento de carácter concesionario, en un marco de crisis generalizada, gestada además en el corazón de los mercados maduros, lo será menos. No obstante, como el Fondo necesita dar la imagen de que igualmente está considerando atender las nuevas necesidades de recursos en los países de menor desarrollo relativo, fue muy cuidadoso en no dejar fuera este aspecto.

### Cuadro No.1

#### Elementos claves de la reforma:

- Modernización de la condicionalidad.
- Lanzamiento de una Línea de Crédito Flexible.
- Flexibilización de los acuerdos *stand-by* tradicionales.
- Duplicación de los límites de acceso.
- Adaptación y simplificación de las estructuras de costos y vencimientos de los préstamos.
- Eliminación de servicios financieros poco utilizados.

**Modernización de la condicionalidad**, resulta interesante que finalmente se reconozca abiertamente la excesiva condicionalidad del financiamiento y su intromisión en áreas sensibles que desde el punto de vista estratégico son sólo

competencia de las autoridades nacionales. La flexibilidad que se propone consiste en focalizar y adecuar las condiciones del financiamiento a la solidez de las políticas y las variables macroeconómicas claves de los receptores de estos flujos.

Lo verdaderamente interesante en esta *modernización*, son las vías que se proponen para lograrla. Por un lado, el Fondo se arroga el derecho de que cuando corresponda, “hará un uso más frecuente de criterios de habilitación fijados de antemano (condicionalidad *ex ante*) en lugar de los criterios tradicionales (condicionalidad *ex post*) como base para brindar acceso a sus recursos”<sup>1</sup>.

Por el otro, aunque “las reformas estructurales seguirán formando parte de los programas respaldados por el FMI cuando sea necesario, ... su supervisión ya no será tan estigmatizadora porque los países no necesitarán exenciones formales si no cumplen con una reforma estructural para una fecha determinada”<sup>2</sup>. O sea, que el monitoreo de las políticas ya no dependerá de criterios de ejecución estructurales como antes sino que será más flexible.

Este primer aspecto de la reforma es absolutamente coherente con la filosofía de apariencia del FMI, con su habilidad para desviar la atención en el momento oportuno entreteniendo a la comunidad internacional en retoques cosméticos de sus interiores, en vez de concentrarse en una verdadera reestructuración de los cimientos de la institución. Ya nos había hablado del tema de las cuotas, y de la supuesta necesidad de aumentar la representatividad de los países subdesarrollados en su estructura de gobierno, pero jamás mencionó la conveniencia de repensar la lógica del funcionamiento actual de la institución que gira totalmente alrededor del sistema de cuotas. Por tanto, con los cambios propuestos en esa materia, sólo se logrará que algunas naciones tengan más peso en la toma de decisiones, pero permanecerá latente la contradicción entre la necesidad de financiamiento de la mayoría de los países y las limitaciones que impone su cuota.

---

<sup>1</sup> FMI. El FMI incorpora importantes mejoras a su política de préstamo. En [www.imf.org](http://www.imf.org).

<sup>2</sup> *ibid*

Ahora, resulta que la modernización de la condicionalidad se reduce a un problema de orden, ya no es ex post sino ex antes. De modo que la diferencia es muy obvia; *antes el Fondo daba financiamiento pero tenías que portarte bien y seguir sus recomendaciones de políticas, ahora si no te portas bien y no tienes unas políticas macroeconómicas sólidas, no te presta.*

El tema de la condicionalidad es extremadamente sensible y más allá del debate de lo legítima o ilegítima que la misma resulta en determinados contextos, lo cierto es que este concepto ha sido muy estigmatizado por el propio Fondo. Según esta nueva lógica, un grupo considerable de miembros del FMI quedarían excluidos de su financiamiento, los más vulnerables. Está claro que esta no es una institución de desarrollo, pero para mantener su protagonismo mundial tendrá que replantearse sus objetivos iniciales y responder a las exigencias de todas las partes.

Por otro lado, respecto a la segunda vía para modernizar la condicionalidad, llama la atención que las reformas estructurales seguirán siendo el eje central de las políticas de financiamiento siempre que el Fondo lo considere, o sea más de lo mismo. Lo nuevo parece estar en la eliminación de los criterios de ejecución estructurales, con lo cual si un país no cumple con una reforma para una fecha determinada, el mismo no necesitará solicitarle al FMI exenciones formales<sup>3</sup>. En cierta forma, se trata de evitarle al prestatario las rigideces establecidas anteriormente en el cumplimiento de sus políticas estructurales y que se expresaban en ciertos criterios que había que cumplir en plazos específicos y que vetaban al país para acceder a otros servicios de la institución, además de lo que significaba en términos de presión social y económica interna.

De cualquier manera, ya este proceso pierde sentido porque bajo las nuevas condiciones, si no existen garantías totales de que se mantendrá una estricta disciplina financiera y económica, no habrá financiamiento.

---

<sup>3</sup> El FMI alega de que los países de bajos ingresos igualmente podrán beneficiarse de esta "modernización" de la condicionalidad ya que las mismas serán extensivas a otras facilidades de crédito, sin embargo esto seguirá siendo una interrogante hasta que se formule de manera más coherente el paquete de reformas para este grupo de países.

En síntesis, ni desaparecen las reformas estructurales, ni el monitoreo de las mismas, sólo se flexibiliza la supervisión, que ahora será más discrecional para los países y se realizará en el transcurso de las revisiones de los programas respaldados por el FMI.

**Lanzamiento de una Línea de Crédito Flexible (LCF).** Esta nueva línea de crédito, constituye un reforzamiento del anterior Servicio de Liquidez a Corto Plazo (SLC) propuesto a fines del 2008<sup>4</sup> y consistente en conceder financiamiento de manera rápida a países que, a juicio del Fondo tenían un buen desempeño macroeconómico pero aun así confrontan dificultades. O sea, países con políticas económicas sólidas pero con problemas temporales de liquidez en los mercados internacionales de capitales.

En aquel momento, quedó claro, que el mecanismo no era exactamente para economías que requerían al mismo tiempo financiamiento y ajustes de políticas, sino para aquellos que ya contaban con acceso a mercados pero que estaban sometidos a presiones de liquidez en el corto plazo.

La LCF, si bien tiene puntos en comunes con el SLC en términos de que ambos están concebidos para países que muestren solidez en sus principales variables macroeconómicas y consistencia en sus políticas económicas, introduce un concepto nuevo: su carácter precautorio. O sea, se trata de una línea de crédito útil para prevenir y resolver crisis pero sumamente selectiva. De hecho exclusiva para naciones que cumplan con un conjunto de requisitos casi excepcionales, con sólidos historiales de desempeño macroeconómico y alta credibilidad.

---

<sup>4</sup> El SLC desaparece con el surgimiento del LCF.

## Cuadro No. 2

### Criterios de elegibilidad para acceder a la LCF

- 1 ) Posición externa sostenible.
- 2 ) Predominio de los flujos privados en la cuenta de capital y financiera.
- 3) Historial de acceso continuo de entidades soberanas a los mercados internacionales de capital en condiciones favorables.
- 4) Holgado nivel de reservas en el momento de solicitar la LCF con carácter precautorio.
- 5) Solidez de las finanzas públicas, incluida una situación sostenible de la deuda soberana.
- 6) Bajo y estable nivel de inflación en el contexto de un marco sólido de política monetaria y cambiaria.
- 7) Inexistencia de problemas de solvencia bancaria que planteen la amenaza inmediata de una crisis bancaria sistémica.
- 8) Eficaz supervisión del sector financiero.
- 9) Transparencia e integridad de los datos.

**Fuente:** Elaborado por la autora a partir de: FMI. El FMI incorpora significativas mejoras a su política de préstamo. En [www.imf.org](http://www.imf.org)

Aunque el acceso a esta nueva línea de crédito dependerá de las particularidades de cada país, en términos generales pueden identificarse ciertas características que la tipifican. Entre ellas:<sup>5</sup>

- Garantía de acceso a los recursos del FMI de manera inmediata y sin un límite fijo, a diferencia del SLC que tenía como techo el 500% de la cuota. La elegibilidad de los países se evaluará de manera individual.
- Ausencia de condicionalidad ex post.
- Carácter renovable. Puede usarse discrecionalmente por un período inicial de 6 ó 12 meses. Transcurrido 6 meses, se realizará un examen del derecho de acceso.
- Reembolso. El plazo mayor es de 3¼ a 5 años, frente a un máximo de renovación de 9 meses del SLC.
- Flexibilidad. Dicha línea de crédito podrá utilizarse en cualquier momento, incluso como un instrumento precautorio, lo que constituye un elemento nuevo respecto al SLC.

<sup>5</sup> FMI. El FMI incorpora importantes mejoras a su política de préstamo. En [www.imf.org](http://www.imf.org).

- Costo del financiamiento. Dependerá de si el país utiliza finalmente el financiamiento o de si sólo lo usará con fines precautorios, en cuyo caso sólo pagarán una comisión por la inmovilización de los recursos teniendo en cuenta una nueva escala que supone un aumento del recargo en función del volumen y la duración de los préstamos.<sup>6</sup>

La creación de este nuevo servicio financiero, definitivamente marca un punto de inflexión en la política de crédito del FMI y, por tanto, constituye uno de los elementos que delimita la nueva etapa por la que transita la institución. No caben dudas de que la LCF ha sido diseñada para una nueva categoría de clientes del Fondo y, teniendo en cuenta, además, las lecciones extraídas por la crisis.

Se trata de un mecanismo funcional a los intereses de aquellas economías verdaderamente sólidas, entre las que califican algunas de las emergentes, que no requieren de ajustes estructurales pero que coyunturalmente tropiezan o pudieran tropezar con una situación de invulnerabilidad financiera. Por tanto, poder disponer de un financiamiento precautorio ante eventuales situaciones de crisis, permitiría no sólo amortiguar sus impactos sino imprimir certidumbre a la política económica.

Esta clara la intención: fortalecer la efectividad del financiamiento de contingencia del Fondo, crear confianza en la capacidad del FMI de socorrer también a “economías maduras” y al mismo tiempo justificar la prioridad que hay que darle ahora a las mismas para lograr restablecer la credibilidad del sistema financiero internacional.

Hasta el momento se han aprobado tres acuerdos en el marco de esta nueva línea de crédito: a México, Polonia y más recientemente Colombia. Los países han declarado su intención de usarlo con fines precautorios, o sea no pretenden girar contra la línea a menos que les sea absolutamente necesario. Más bien lo que pretenden es, en un contexto de incertidumbre generalizada,

---

<sup>6</sup> Para más detalles ver: IMF. Reforms of Lending and Conditionality Frameworks: Questions and Answers. En [www.imf.org](http://www.imf.org).

inyectarle confianza a los mercados y seguridad en su marco de política y estrategia económica.

**Flexibilización de los acuerdos *stand-by* tradicionales.** Estos créditos han sido históricamente el principal instrumento del Fondo para la resolución de crisis. Los mismos serán canalizados hacia aquellos países que no resulten elegibles para acceder a la LCF y podrán ser usados ampliamente, con carácter precautorio y de manera inmediata. Como parte de la flexibilidad propuesta, se plantea “reducir la frecuencia de las revisiones y las compras cuando así lo justifiquen la solidez de las políticas del país en cuestión y la naturaleza del problema de balanza de pagos que enfrenta”<sup>7</sup>.

Nótese que en la flexibilización de este tipo de crédito, que es el que estará a disposición de la mayoría de los países miembros del Fondo, ya se observa cierta ambigüedad y se diluyen detalles importantes. Se dice que el nuevo marco para acuerdos *stand-by*, permitirá “amplios niveles de acceso”, pero no se especifica, como en el caso de la LCF, si se impondrán topes fijos, lo que hace suponer que esta modalidad de crédito se regirá por los nuevos límites anuales y acumulativos impuestos para el financiamiento no concesionario y que aparecerán esbozados en el otro componente de la reforma.

Por otro lado, tampoco se define si la flexibilización será extensiva a los términos y condiciones en que se contrata dicho préstamo<sup>8</sup>, ni si se mantendrán las sobretasas cuando los montos captados sean cuantiosos. O sea, el grado de elaboración y detalle que se apreció en la formulación del LCF, en este caso se pierde. Además, aunque esta modalidad de crédito es para aquellos países que no podrán acceder a la LCF, la flexibilidad que propone resulta igualmente excluyente, ya que la lógica del financiamiento precautorio como instrumento de prevención de crisis, refuerza la condicionalidad *ex antes*.

En Abril del presente año el FMI aprobó dos Acuerdos de Derecho de Giro (acuerdo *Stand-By*): uno a favor de Costa Rica de 15 meses por un total de

---

<sup>7</sup> *ibid*

<sup>8</sup> Actualmente, estos créditos, por lo general, tienen una duración de 12 a 24 meses, y el reembolso debe efectuarse en un plazo de 2¼ a 4 años. Fuente: FMI. Préstamos del FMI. Ficha Técnica Abril 2008. En [www.imf.org](http://www.imf.org)

US\$735 millones, equivalente al 300% de su cuota<sup>9</sup> y; otro para Guatemala de 18 meses, por valor de 935 millones de dólares, igualmente equivalente al 300% de su cuota<sup>10</sup>.

Se trata de un financiamiento de carácter precautorio, mediante el cual, el país solicita la línea de crédito pero la utiliza sólo si considera que la requiere. Por la inmovilización de esos recursos lógicamente tiene que pagar, pero saber que puede disponer de los mismos, le imprime cierta confianza a la política económica y también garantías ante cualquier shock externo que suponga un agudo desequilibrio en la balanza de pagos.

**Duplicación de los límites de acceso.** Para el caso del financiamiento no concesionario, se duplicarán los montos de acceso. “Los nuevos límites anual y acumulativo ... son de 200% y 600% de la cuota, respectivamente”<sup>11</sup>, aunque excepcionalmente se podrán exceder acorde a las circunstancias particulares del país que lo solicite. Se plantea, además, que el Fondo está estudiando la pertinencia de simplificar estos mecanismos de *financiamiento excepcional*.

El tema del acceso al Fondo, ha sido otro de los aspectos por lo que dicha institución ha sido ampliamente cuestionada, el hecho de que en esta oportunidad lo haya duplicado es importante pero claramente insuficiente para algunas economías<sup>12</sup>. Con esto no se resuelve la vieja paradoja de que los países que más recursos necesitan tienen menos posibilidad de acceder a ellos por los topes impuestos en términos de cuota. En cambio, si torna aún más ilimitada la capacidad de las economías industrializadas para acceder a los recursos del Fondo.

De cualquier manera, la idea es muy clara, en un contexto de crisis global y de reforma de la institucionalidad del sistema financiero internacional, el FMI

---

<sup>9</sup> FMI. Comunicado de Prensa No. 09/124 del 13 de abril de 2009. El Directorio Ejecutivo del FMI aprueba un acuerdo Stand-By precautorio a favor de Costa Rica por US\$735 millones. En [www.imf.org](http://www.imf.org)

<sup>10</sup> IMF Press Release No.09/142. April 23, 2009. IMF Executive Board Approves US\$935 Million Stand-By Arrangement for Guatemala. En [www.imf.org](http://www.imf.org)

<sup>11</sup> FMI. El FMI incorpora importantes mejoras a su política de préstamo. En [www.imf.org](http://www.imf.org).

<sup>12</sup> Desde el año 1998 no se revisaban los límites de acceso. A juicio del Fondo, el tema había pasado de moda como resultado del incremento en los flujos comerciales y de capital privado.

necesita infundir confianza a sus miembros y de paso emitir señales positivas a los mercados financieros internacionales.

### **Adaptación y simplificación de las estructuras de costos y vencimientos.**

Esta reforma es sólo para los préstamos precautorios y supone la derogación de un mecanismo administrativo que prevalecía en el Fondo para estimular reembolsos anticipados, a partir de la consideración de un conjunto de criterios sobre las expectativas de recompra dentro de plazos específicos. A juicio del FMI, al desaparecer la posibilidad potencial de pago por anticipado, los períodos de gracia se prolongan y se simplifican los calendarios de reembolso de los préstamos.

Por otro lado, se prevé reemplazar dicho mecanismo mediante la adopción de una nueva sobretasa de interés determinada en función del plazo, así como una simplificación de las mismas acorde al nivel de acceso. Según el Fondo, esto “ayudará a mitigar los riesgos de crédito sin incrementar el costo del endeudamiento para los países que reembolsen puntualmente los préstamos”.<sup>13</sup>

Este componente de la reforma plantea varios aspectos de interés:

Primero, la flexibilidad en los términos y condiciones es sólo para una de las categorías de los préstamos, los de carácter precautorio.

Segundo, derogar la posibilidad potencial de pago por anticipado, constituye una vía de garantizar el flujo continuo de ingresos por concepto de servicio de la deuda; tal vez esta fue una cláusula de cortesía que en algún momento estableció pensando que se ejercería muy ocasionalmente y no de manera masiva como en la práctica sucedió.

Tercero, si se está considerando la pertinencia de simplificar las *sobretasas*, tanto en términos de plazo como de cuantía de recursos, se está reduciendo la flexibilización sólo a aquellos préstamos sujetos a *sobretasas* en el marco del fondo, pero no se habla de la *tasa de cargos* que es variable y que en última instancia constituye la base sobre la cual se calcula el recargo. De modo que

---

<sup>13</sup> *ibid*

es preciso matizar un poco la simplificación y adaptación de las estructuras de costos y vencimientos.

Cuarto, como no queda claro en qué consiste esencialmente *la simplificación de las sobretasas basadas en el nivel de acceso*, ni tampoco los pisos y techos que se le pondrán a las mismas, es muy cuestionable la aseveración del Fondo de que no se incrementará el costo del endeudamiento para los países que paguen puntualmente. Además, cumplir puntualmente con las obligaciones de pagos, no siempre depende de la buena voluntad de los deudores sino de la coyuntura económica externa, sobre todo de una favorable relación de términos de intercambio. Por tanto en este análisis, se hace total abstracción de la vulnerabilidad externa que caracteriza a las economías subdesarrolladas.

Lo que si queda muy claro, es que los riesgos para el acreedor si tienden a amortiguarse, ya que el nuevo mecanismo le ofrece al prestamista garantías de que al menos el prestatario no podrá pagarle por adelantado. Además, en la medida en que aumenten los montos de créditos precautorios, el FMI cobrará mayores comisiones por inmovilización de fondos con lo cual atenuará también sus riesgos de liquidez.

**Eliminación de servicios financieros.** Con la nueva reforma, desaparecen algunas modalidades de crédito como *el Servicio de Complementación de Reservas* y *el Servicio de Financiamiento Compensatorio* que, a juicio del Fondo, no han sido muy utilizados en los últimos años. El primero se creó durante la segunda mitad de los años 90, en un contexto en que las economías subdesarrolladas experimentaron grandes salidas de capital y requerían de cuantiosos volúmenes de financiamiento a muy corto plazo.<sup>14</sup>

El segundo data de 1963 y surgió con el propósito de otorgar financiamiento a países afectados por un deterioro considerable en la relación de términos de intercambio como resultado de las fluctuaciones de los precios mundiales de los productos básicos.<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup> Surgió específicamente en 1997 y establecía un plazo de reembolso de los préstamos de 1 a 1½ años, a una alta sobretasa de 3 a 5 puntos porcentuales.

<sup>15</sup> Este servicio era muy similar a los Acuerdos de Derecho de Giro, excepto que no se le aplicaban sobretasas.

La derogación de estos servicios financieros, sobre todo del último, constituye otra de las señales de que el Fondo transita por una nueva etapa. Históricamente la naturaleza del financiamiento del FMI ha sido compensatoria, su misión original era otorgar recursos para compensar los desequilibrios en balanza de pagos, que en el caso de las economías subdesarrolladas normalmente se manifiestan en déficit sostenidos en Cuenta Corriente. En este contexto, la variable términos de intercambio es determinante, por lo que las fluctuaciones de los precios de los productos básicos resulta clave para el equilibrio de su balanza de pagos. La globalización de la economía internacional, lejos de reducir la vulnerabilidad externa de estos países, tiende a exacerbarla cada vez más.

La justificación del Fondo de que estos servicios “no se han utilizado en los últimos tiempos”<sup>16</sup>, constituye una visión miope del problema que obvia las razones coyunturales que subyacen detrás de esta decisión.

“Los últimos tiempos” coincide con el período de relativa estabilidad de la economía mundial, caracterizada por una relación favorable de los términos de intercambio para las economías subdesarrolladas, que les permitió acumular importantes volúmenes de reserva y tener una posición más holgada de sus finanzas externas.

También durante “los últimos tiempos”, los tradicionales clientes del Fondo se han esforzado en la búsqueda de alternativas regionales de financiamiento ante la falta de credibilidad, prestigio y alta condicionalidad de los créditos otorgados por el FMI. Finalmente, pareciera que el Fondo, además, olvidó que “en los últimos tiempos” se había quedado sin recursos, por lo que no tenía con qué prestar.

Justo en el momento en que el mundo atraviesa por una crisis sólo comparable a la del 1929 al 1933 y que inevitablemente tendrá impactos significativos en las economías subdesarrolladas tanto por la vía de la restricción del crédito,

---

<sup>16</sup> Ver FMI. El FMI incorpora importantes mejoras a su política de préstamo. En [www.imf.org](http://www.imf.org).

como por la volatilidad de los precios de los productos básicos, se derogan dos servicios financieros potencialmente útiles para estas naciones.

## **II. La dicotomía entre el relanzamiento del Fondo y su credibilidad.**

En el debate actual en torno a la reforma del sistema financiero internacional prevalece un criterio bastante generalizado de que el FMI se queda en el tablero económico mundial.

Inicialmente existían dudas en torno al marco idóneo de discusión y los escenarios alternativos eran el G-8, el G-20, el FMI o las Naciones Unidas. Hoy se reducen sólo al G-20 y a las Naciones Unidas, pero lo curioso es que en ambos el FMI se mantiene, con mayor o menor protagonismo, con propuestas más o menos cosméticas, pero seguirá con un papel rector en las finanzas internacionales.

Aunque quizás discutible, el comportamiento más reciente del FMI apunta hacia el inicio de una nueva etapa en su devenir histórico. Son dos los argumentos que podrían esgrimirse, que si bien en sí mismo no supondrán un cambio de paradigma en el funcionamiento de la institución, que seguirá siendo funcional a sus principales accionistas, traspasan la frontera del discurso tradicional y coquetean con transformaciones esenciales aunque sin tocar fondo.

**Primero**, se observan cambios interesantes en las posiciones deudoras y acreedoras de la institución. Brasil, que hasta hace muy poco era deudor del FMI ahora forma parte de la élite acreedora; su intención está abiertamente declarada y el país está feliz con su nuevo protagonismo. De hecho se había comprometido con aportar hasta 4.5 mil millones de dólares de sus reservas internacionales para fortalecer la capacidad de financiera del FMI y el 10 de Junio anunció oficialmente a dicha institución que prestaría hasta 10 mil millones.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> El último préstamo concedido por el FMI a Brasil fue en agosto de 2002, cuando la perspectiva de la elección de Luis Ignacio Lula da Silva provocó nerviosismo en el mercado financiero doméstico, provocando fuertes turbulencias en la Bolsa de Valores. En [www.imf.org](http://www.imf.org)

México por su parte, además de acordar una línea 'swap' por 30.000 millones de dólares con la Reserva Federal de Estados Unidos, recientemente solicitó al FMI un crédito de 47.000 millones de dólares después de 10 años si apelar a dicha institución. De modo que se reafirma nuevamente como prestatario del Fondo<sup>18</sup>.

Es cierto que su alta dependencia de Estados Unidos constituye una fuente de vulnerabilidad importante y que este quizás sea uno de los países de la región más afectados por la crisis, pero también al Fondo le viene muy bien abrirle una línea de crédito a una economía emergente miembro del G-20. No debe perderse de vista que, según la nueva lógica de reforma, acudir al FMI ahora se ha convertido en una especie de aval de que la economía “marcha bien”, o al menos de que ya no se va al patíbulo: un verdadero intento por “desatinazar” la institución. En síntesis, a ambas partes les interesa enviar señales positivas: a México de estabilidad económica y al Fondo de fortalecimiento de su financiamiento de contingencia.

Por otra parte, resulta un verdadero rejuego de poder financiero el hecho de que los principales accionistas del FMI lo rescaten en un contexto de crisis generalizada para evitar el colapso del sistema, pero al mismo tiempo esas economías se convierten en potenciales prestatarios del Fondo. De modo que por un lado se inyecta liquidez y por el otro confianza; de hecho las economías de Europa del Este que están siendo más afectados por la crisis fueron los primeros clientes que reactivaron el mecanismo de créditos de contingencia del Fondo, y hoy constituyen importantes prestatarios.

**Segundo**, con la derogación *del Servicio de Complementación de Reservas y del Financiamiento Compensatorio*, prácticamente se sepulta el carácter del financiamiento tradicional del FMI. Si bien durante décadas el mismo estaba siendo ampliamente cuestionado, a partir de los eventuales reacomodos del Fondo y el diseño de nuevos servicios financieros, en su esencia la naturaleza del financiamiento de la institución nunca dejó de ser compensatorio.

---

<sup>18</sup> Fuente: México acude al FMI para dar confianza y atajar coletazos de crisis en EEUU. Tomado de la Agencia France Press, vía Yahoo! Noticias. Abril 2, 2009.

Esto pone en franco cuestionamiento la coherencia de la estrategia de reforma del FMI. Más bien en los últimos años y sobre todo recientemente ante las urgencias planteadas por la crisis, se vienen dando pasos aislados, pero está faltando una adecuada articulación que parta de redefinir los objetivos declarados del Fondo en función del tipo de institución que se quiere crear, y el posterior rediseño del marco legal de la misma.

En resumen, no hay dudas de que la crisis le ha devuelto la vida al FMI, pero al mismo tiempo la evolución de la misma será la brújula que piloteará el alcance, la profundidad y el avance de las transformaciones de la institución.

A diferencia de episodios anteriores de turbulencia financiera, la naturaleza de la actual crisis y su carácter global no parecen contribuir de manera tan expedita a la fatiga de la reforma que normalmente aparece con los primeros síntomas de salida de la crisis; es cierto que la misma aún no ha tocado fondo y por tanto cualquier consideración sobre su desenlace final puede resultar controvertido, pero también es cierto que la crisis está brindando una oportunidad que es preciso potenciar para reordenar el marco jurídico e institucional de las relaciones financieras internacionales.

El único componente “químicamente puro” que queda de Bretton Woods es el FMI, su excelente capacidad de adaptación ya ha pasado varias pruebas de estrés y está francamente empeñado en seguir haciendo derroche de su habilidades. Lo verdaderamente diferente en esta oportunidad es que el tablero económico mundial cambió y el político está tomando un giro interesante. Pero como el Fondo está formado por gobiernos y a sus principales accionistas les sigue pareciendo muy funcional la institución; han optado por compartir su liderazgo, que siempre es mucho mejor que perderlo, y por plantearse reformas que sin llegar a tocar fondo resulten “menos cosméticas” que las anteriores.

De cualquier manera, la dicotomía está presente y doblemente. Por un lado, el G-20 se empeña en empoderar al Fondo y darle un papel protagónico en la resolución de la crisis y el restablecimiento de la estabilidad del sistema financiero internacional, pero la misma está demasiado estigmatizada como para asumir esa responsabilidad. Por el otro, los mercados podrán captar

favorablemente las señales emitidas con las reformas propuestas, pero la mayoría de la comunidad internacional ya no cree posible desatinazar al Fondo Monetario Internacional.

Escrito: Abril 18 del 2009.

Revisado: 16 de Junio del 2009.

Dra. Marlén Sánchez Gutiérrez

Centro de Investigaciones de la Economía Internacional

Universidad de la Habana

[marlens@uh.cu](mailto:marlens@uh.cu)