

## **Las Instituciones de Bretton Wood en los últimos cincuenta años: ¿qué ha cambiado?**

*The Bretton Wood Institutions over the Last Fifty Years: What has Changed?*

Marlén Sánchez Gutiérrez<sup>1</sup>\* <https://orcid.org/0000-0003-0389-5885>

<sup>1</sup> Centro de Investigaciones de Economía Internacional (CIEI), Universidad de la Habana, Cuba.

\* Autor para la correspondencia: [marlens@ciei.uh.cu](mailto:marlens@ciei.uh.cu).

### **RESUMEN**

El artículo se propone revisar la historia de las Instituciones de Bretton Wood, particularmente de los últimos cincuenta años, con el propósito de evaluar su desempeño, su capacidad de reacomodo y la efectividad de sus políticas. La periodización que se propone para el análisis responde a las grandes crisis que han tenido que afrontar estas instituciones y que, convenientemente, se han agrupado en tres etapas: la quiebra de Bretton Woods en los años 70 y la crisis de la deuda de los 80; la crisis de los 90 y primera mitad de los 2000, caracterizada por la recurrencia de crisis en los mercados emergentes; y de la crisis *subprime* hasta la actualidad. La idea es identificar los puntos en común y las diferencias en la capacidad de respuesta del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial a esos episodios de crisis y sintetizar lecciones aprendidas.

**Palabras clave:** arquitectura financiera internacional, Banco Mundial (BM), crisis, Fondo Monetario Internacional (FMI), reforma.

### **ABSTRACT**

*The purpose of this article is to review the history of the Bretton Wood Institutions, particularly over the last fifty years, in order to evaluate their performance, their capacity for readjustment and the effectiveness of their policies. The periodization proposed for the analysis responds to the major crises that these institutions have had to face and which,*

*conveniently, have been grouped into three stages: the collapse of Bretton Woods in the 1970s and the debt crisis of the 1980s; the crisis of the 1990s and first half of the 2000s, characterized by the recurrence of crises in emerging markets; and the subprime crisis up to the present day. The idea is to identify commonalities and differences in the response capacity of the International Monetary Fund and the World Bank to these crisis episodes and to synthesize lessons learned.*

**Keywords:** *international financial architecture, World Bank (WB), crisis, International Monetary Fund (IMF), reform.*

Recibido: 25/6/2020

Aceptado: 30/6/2020

## INTRODUCCIÓN

Las instituciones rectoras del Sistema Monetario Internacional (SMI) actual –el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM)– siguen siendo las mismas que se establecieron en Bretton Woods en 1944 y constituyen el único componente «químicamente puro» que queda del sistema patrón dólar. Desapareció la base áurea del sistema con la declaración de la inconvertibilidad del dólar en oro en 1971, se eliminaron los tipos de cambios fijos en 1973 y el USD, aunque sigue siendo la moneda centro del SMI, comparte su hegemonía con el euro.

De modo que el FMI y el BM han desarrollado durante más de setenta años una excelente capacidad para adaptarse a los cambios acontecidos la economía mundial y, de esta manera, seguir desempeñando las funciones que a cada una de ellas les fueron asignadas, al Fondo como prestamista de última instancia y garante de la estabilidad financiera internacional y al BM como banco de desarrollo de carácter multilateral.

A pesar de que ambas entidades han transitado por diferentes etapas en su desarrollo y se han venido reacomodando para no perder su hegemonía, en las últimas tres décadas se han apreciado interesantes procesos regionales de rediseño de la arquitectura financiera en Asia y América Latina que cuentan con sus propias instituciones. En el caso de Asia se refuerza la Iniciativa Chian Mai,<sup>1</sup> en América Latina emergen bancos de desarrollo de nuevo tipo

como el Banco del Sur y el Banco del ALBA y también germinan mecanismos de compensación de pagos como el Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (SUCRE). Adicionalmente, aparece el Nuevo Banco de Desarrollo de los BRICS (NBD) y el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura (BAII), al amparo de las nuevas tendencias de regionalismo que caracterizan a la economía internacional y en correspondencia con los cambios geopolíticos experimentados en las últimas décadas.

De cualquier manera, estas instituciones complementan y, de ningún modo, sustituyen a las de Bretton Woods. Si bien su naturaleza coincide con los criterios de fondos de reserva y bancos de desarrollo, sus ámbitos de acción son totalmente diferentes y, por tanto, también su alcance. Erróneamente se ha tratado de sobredimensionar el papel de algunas de estas entidades, como es el caso del NBD y el BAII, al presentarlas como sustitutos perfectos del FMI pasando por alto la naturaleza diferenciada de estas instituciones.

El artículo se propone hacer un recorrido por los últimos cincuenta años de funcionamiento del FMI y el BM con el propósito de evaluar su desempeño, su capacidad de reacomodo y la efectividad de sus políticas. Para el análisis, se propone una periodización que responde a las grandes crisis que han tenido que afrontar estas instituciones y que, convenientemente, se han agrupado en tres etapas. La primera coincide con la quiebra de Bretton Woods en los años 70 y la crisis de la deuda de los 80; la segunda corresponde a los años 90 y primera década de los 2000, caracterizada por la recurrencia de crisis en los mercados emergentes; y la tercera, abarca desde la crisis *subprime* (2008) hasta la actualidad. La idea es identificar los puntos en común y las diferencias en la capacidad de respuesta del FMI y el BM a las diferentes crisis a las que se han tenido que enfrentar, con el objetivo de sintetizar lecciones aprendidas y hacer, al mismo tiempo, otras lecturas sobre lo que, aún en 76 años, al menos el FMI no ha logrado aprender.

No se trata de evaluar la evolución del Sistema Monetario y Financiero Internacional (SMFI) en su totalidad, sino solo de sus instituciones, las cuales desempeñan un papel esencial al ser las que lubrican –a través de sus funciones– todo el complejo engranaje sobre el que se erige.

# **EL DESEMPEÑO DEL FMI Y EL BM DURANTE LOS AÑOS 70 Y 80**

## **Antecedentes necesarios**

Durante la posguerra, dinamizar el comercio internacional requería de un nivel de liquidez internacional en dólares que solo podía mantenerse a partir de déficits comerciales en Estados Unidos, única vía que tenía a su disposición este país para inyectarle liquidez al SMI. Así, fluyeron, entre finales de la década del cincuenta e inicios de los sesenta, un volumen considerable de dólares a nivel global que se depositaron en bancos extranjeros, fundamentalmente en Europa, y que luego comenzaron a prestarse en forma de créditos comerciales. De esta forma, se va desarrollando el euromercado que, durante los setenta, se convierte en un acreedor importante para América Latina en un contexto de auge de los créditos externos.

Uno de los objetivos «declarados» del FMI cuando se creó era el de fomentar la estabilidad cambiaria, procurar que los países miembros mantuvieran regímenes de cambio ordenados y evitar depreciaciones competitivas. Sin embargo, después del retorno a la convertibilidad de las monedas europeas a fines de los años 50 y el fortalecimiento del marco alemán, el yen japonés y el franco francés para fines de los 60, las presiones para mantener la paridad cambiaria establecida en Bretton Woods eran cada vez más fuertes y más incierta la capacidad del Fondo para evitar depreciaciones del tipo de cambio.

Devaluar el dólar no parecía muy conveniente porque reafirmaría la ya visible debilidad de la economía norteamericana como resultado de la guerra de Vietnam, la mayor inflación y los problemas de competitividad. Alemania, por su parte, tampoco estaba dispuesta a revaluar su moneda y el FMI presionó sin éxito a Francia en la conferencia de ministros de economía de Bonn en 1968 para que devaluara el franco en un 15 %, por lo que las tensiones inflacionarias intentaron manejarse por la vía fiscal hasta que dan al traste en 1971 (Ugarteche, 2009).

Por otro lado, ante los visibles problemas de liquidez del SMI y para intentar mantener los tipos de cambios fijos, el FMI crea en 1964 los Derechos Especiales de Giro (DEG) <sup>2</sup> los cuales, a pesar de ser claramente insuficientes, lograron suplir el déficit de oferta de dólares en el corto plazo.

## Los años 70

En agosto de 1971, tuvo lugar una conferencia de ministros de economías en el Instituto Smithoniano de Washington D. C. donde hubo consenso en que el dólar debería devaluarse a pesar de sus implicaciones para Estados Unidos. Según Ugarteche (2009), «así, sin mediar ninguna consideración hacia los otros miembros del FMI, ante la solicitud de Francia de que Estados Unidos le pagara en oro el déficit comercial acumulado, el presidente Nixon decidió terminar con la relación oro-dólar liberando los mercados del oro y de divisas desde ese momento» (p. 23).

Esto demuestra la asimetría con la cual el Fondo ha tratado a sus países miembros y el estrecho vínculo que siempre ha existido entre este y Estados Unidos. Esta institución desde sus inicios ha sido funcional a los intereses de este país que, como principal accionista, la ha manipulado a su más absoluta conveniencia, unas veces poniéndola de escudo para lograr sus propósitos y otras ignorándola totalmente.

Un pasaje de la historia de los estrechos vínculos entre el FMI y EE. UU. cuenta la manera tan intempestiva en que el entonces director gerente del FMI (Schweitzer) conoció sobre el derrumbe de uno de los pilares de Bretton Woods (la convertibilidad del dólar en oro). Al respecto, Ugarteche (2009) expresara:

Schweitzer fue invitado con una hora de anticipación a participar en una reunión del Tesoro de Estados Unidos, junto con el presidente de la Reserva Federal Paul Volcker (el secretario de estado Connolly estaba en la Casa Blanca) quien le informó acerca de los elementos principales del Programa de Nixon [...] Luego Schweitzer pudo ver el discurso de Nixon por la televisión (p. 24).

De modo que Estados Unidos actuó de manera unilateral demostrando su típica impunidad para cambiar las reglas del juego a nivel global y para manipular a las instituciones multilaterales a las que pertenece por su condición de accionista mayoritario.

En resumen, hasta 1971 el FMI se focalizó en mantener la estabilidad cambiaria, los equilibrios en las balanzas de pagos y políticas fiscales sanas. Sin embargo, la quiebra de Bretton Woods supuso un cambio del convenio constitutivo del FMI con vista a definir las funciones que asumiría la institución en un nuevo contexto. La Segunda Enmienda al Convenio Constitutivo en 1978 significó, en la práctica, la modificación de los pilares básicos de Bretton Woods (Fondo Monetario Internacional, 1978). Se reconocen los tipos

de cambios flotantes y, con esto, los países miembros podían optar por el tipo de cambio de su conveniencia y se refuerza la función del FMI como prestamista de última instancia y supervisor de las políticas macroeconómicas.

Por tanto, la década del 70 fue de reacomodo del FMI, en correspondencia con tres fenómenos cruciales:

1. La ruptura de Bretton Woods y la conformación de un nuevo SMI, donde se le confieren más poderes a la institución.
2. El exceso de liquidez a nivel internacional que caracterizó esa década y la mayor importancia que desempeñaron los bancos privados en la estructura del financiamiento externo de los países subdesarrollados en detrimento de los flujos oficiales.
3. El cambio que se gestó en el patrón de funcionamiento de la economía mundial.

La mayor importancia que adquirieron las relaciones financieras sobre las comerciales dentro del sistema de relaciones económicas internacionales en aquella época era una expresión de que se comenzaba a dar un nuevo fenómeno: el desplazamiento entre fracciones dominantes del capital internacional, el capital productivo estaba siendo desplazado por el capital financiero.<sup>3</sup>

En este contexto, se redujo la función del Fondo como prestamista y pasó a cuestionarse ampliamente su ejercicio de supervisión y su mecanismo de alerta temprana. El FMI no alcanzó entender que ya en los años 70 la capacidad de pago de América Latina era dudosa, que técnicamente la región ya afrontaba una crisis de deuda, solo que esta se aplazó por la lluvia de dinero fresco que prevaleció durante ese decenio y que generó un entorno de crédito alegre que alimentó aún más el endeudamiento acumulado.

Desde el punto de vista de las políticas, con la aparición de la facilidad ampliada de crédito en 1975 para aquellos países que presentaran desequilibrios externos de naturaleza estructural y que, por tanto, requerían de mayor tiempo para lograr el ajuste, surgen los programas de ajuste de mediano plazo donde se explicitaban un conjunto de políticas que promovían la liberalización económica y que, a juicio del Fondo, eran las pertinentes para corregir los desequilibrios. De esta forma, la condicionalidad de los préstamos se convierte en una práctica común en el funcionamiento del FMI.

## Los años 80

Con la crisis de la deuda de 1982, el FMI refuerza su función como prestamista y pasa a desempeñar un papel decisivo en la formulación de las políticas macro y en los procesos de renegociación de deuda.

La naturaleza anticíclica del financiamiento multilateral se reafirmó durante los años 80 cuando se cerraron prácticamente todas las corrientes de flujos financieros hacia los países de América Latina y el financiamiento del FMI y el BM fungieron como amortiguadores, aunque no lograron compensar la caída de los flujos privados. Esto explica el papel que desempeñaron los flujos oficiales en la estructura del financiamiento externo en ese período, particularmente los de carácter multilateral.

Sin lugar a dudas, el fenómeno de la deuda desempeñó un papel determinante en el estallido de la crisis económica de América Latina, en su posterior desenvolvimiento y en la redefinición del modo de funcionamiento de las economías latinoamericanas, donde los intentos de pagar la deuda fueron, precisamente, el eje ordenador de todos sus componentes.

La deuda y su pago se convirtieron en piezas clave para justificar las modificaciones de carácter neoliberal que se estaban produciendo en las economías latinoamericanas, ya que al aceptar la idea de que había que pagar a cualquier costo, se hacía más fácil imputar todos los cambios que, de hecho, se impusieron en el funcionamiento económico regional asociados al papel del Estado, a las privatizaciones, a la generación de grandes superávits comerciales por vía de contracción de las importaciones, entre otros.

Estas medidas se etiquetaron como el Consenso de Washington y fueron impulsadas por el FMI y el BM, a través de las políticas de ajustes que exigían a los deudores y que se tradujeron en un reforzamiento de la condicionalidad del financiamiento. Las recetas neoliberales se impusieron de manera generalizada en todos los países de la región, la presencia del FMI pasó a ser obligada en los procesos de renegociación de deuda en los marcos del Club de París y para fines del decenio la institución comenzó a ser ampliamente criticada por la credibilidad y efectividad de las políticas aplicadas (esencialmente corto placista y de contracción de demanda). En la práctica, comenzaron a recomendarse las mismas recetas de políticas para contextos diferentes, lo que trajo como resultado la

recurrencia de crisis en las economías emergentes durante los años 90. Con respecto al Banco Mundial, García (2010) comenta:

Durante los 80 se revisan los programas sectoriales y estructurales con énfasis en las repercusiones que estos tenían para el sector externo de las economías. El crecimiento sobre la base de ajustes estructurales, ganó fuerza como línea de pensamiento en ese período y es un criterio que aún hoy, en lo esencial, se mantiene. Dicho enfoque articula el proceso de inversión con las condiciones imperantes en la economía internacional por la dinámica que esta le imprime al comercio exterior y al flujo de capitales. En él se privilegian los factores que determinan la competitividad externa de la economía y se promueven reformas que superan la estrechez de las políticas correctivas de tipo cambiario, fiscal, salarial y crediticia, abarcando campos más extensos y definitorios con vista a desarrollar el sector externo y así garantizar el cumplimiento de los compromisos financieros contraídos con los acreedores. (p. 77)

A mediados de esta década, el BM desarrolla los préstamos de ajuste estructural, conocidos también como Préstamos de Apoyo de Reformas de Políticas, formulados bajo una lógica que permitía, a través de varias acciones de políticas –con sesgo claramente neoliberal–, incidir en el comportamiento del sector público y privado.

Los vínculos entre el FMI y el BM se reforzaron fuertemente en estos años y, en cierta forma, la línea divisoria entre los campos de acción de cada situación se hace algo difusa. Al decir de García (2010), en este período «el FMI modifica su esquema cortoplacista de ajuste de la demanda agregada, introduciendo medidas por el lado de la oferta con una perspectiva de más largo plazo y, por su parte, el Banco Mundial con sus préstamos de ajuste estructural, abarcó áreas operativas del primero, reconociendo que la estabilización macroeconómica debería preceder reformas más profundas» (p. 80). Esto trajo como resultado un reforzamiento de la condicionalidad que llegó a manifestarse como una condicionalidad cruzada, ya que el no cumplimiento de las exigencias planteadas por el FMI invalidaba el acceso a recursos del Banco Mundial y viceversa.

## **EL FMI Y EL BM DURANTE LAS DÉCADAS DE 1990 Y 2000**

La inestabilidad financiera y secuencia de crisis que caracterizó la década del 90 puso de manifiesto los problemas de institucionalidad del SMI, particularmente los problemas de credibilidad de las políticas recomendadas por el FMI y su miopía en el manejo y

prevención de la crisis. En la práctica, durante esta etapa, la institución desempeñó mejor su función de «bombero» que de «policía», pues fue más exitoso rescatando economías de crisis que no pudo evitar y que contribuyó a generar, que ejerciendo su función de supervisión.

El FMI socorrió a México cuando se desató la crisis de 1994 y calmó los temores de los inversores respecto a la capacidad de pago del país. Las crisis asiáticas fueron abordadas con prontitud por el FMI, quien intervino rápidamente en Tailandia, Indonesia y Corea del Sur, tras el estallido de sus respectivas crisis. Sin embargo, el Fondo, alegando su preocupación sobre el riesgo moral, decidió no rescatar a Argentina durante la suspensión de pagos y la devaluación que dio al traste con la caja de conversión en el 2001. El país ya había convenido un crédito *standby* en marzo del 2000 (que fue ampliado en enero y septiembre de 2001 hasta 21 600 millones de dólares), por lo que el FMI estaba al tanto de los problemas que se acumulaban, pero no los consideró. De hecho, le retira su apoyo justo antes y después de la crisis de pagos (Frenkel, 2003).

Con relación a las políticas, el Fondo también fue inconsistente y errático cambiando su diagnóstico cuando no le quedaba otra alternativa que aceptar sus errores. En los primeros años de los 90, el Fondo no solo amparó conceptualmente las políticas de tipo de cambio fijo y apreciado, incluyendo el régimen de convertibilidad adoptado por Argentina en 1991, sino que las respaldó con recursos financieros. La crisis mexicana demostró los desatinos de esas políticas y, entonces, el Fondo cambia de opinión y comienza a recomendar políticas de cambio flotantes, aunque sin dejar de defender aquellas de tipo de cambio fijo de gran rigidez institucional y legal, como los sistemas de junta monetaria o la dolarización (Frenkel, 2003).

En síntesis, durante esta década el FMI adoptó posiciones extremas, más fundadas en creencias acerca de las virtudes auto estabilizadoras de los mercados que en un balance cuidadoso de la experiencia particular de cada economía.<sup>4</sup> Recomendó la apertura indiscriminada de la cuenta de capital y financiera en un contexto de desregulación y liberalización financiera internacional (en un momento comenzó a percatarse de los impactos negativos de tal volatilidad, pero esto no significó un abandono de esta política). Además, promovió a ultranza la privatización de las economías y apostó en un primer momento por la dolarización, los tipos de cambios fijos o semifijos hasta que descubre sus visibles inconvenientes y aboga por el tránsito hacia un régimen cambiario flexible.

Por otro lado, los vínculos entre el FMI y el BM que se había reforzado en los años 80 comienzan a distanciarse en los 90, a partir de ciertas discrepancias con relación a los objetivos de política y la necesidad de que cada institución se focalizara en los mandatos que les fueron asignados con su creación.

Nuevamente se pone a prueba la capacidad de adaptación de las Instituciones de Bretton Wood (IBW) que no pudieron dejar de tomar nota sobre las lecciones aprendidas durante el manejo de la crisis de la deuda, y relacionadas, esencialmente, por

lo peligrosas que resultan las políticas de manejo de la demanda en el corto plazo sin tener en cuenta los requerimientos de mediano plazo, los efectos contradictorios que conlleva la manipulación de las tasas de cambio, la necesidad de respaldar las políticas macroeconómicas con estrategias estructurales que afrontasen los severos problemas de orden social que emergían con fuerza tras los ajustes neoliberales, y la imperiosa necesidad de enfrentar el problema de la deuda sobre bases más flexibles. (García, 2010, pp. 80-81)

No obstante, para fines de la década de 1990 e inicios de la 2000, ambas instituciones afrontan de manera conjunta –aunque desde sus respectivos campos de acción– tres procesos importantes a nivel global. El primero está referido al tratamiento de la deuda externa de los países subdesarrollados; el segundo, relacionado con el rediseño de la Arquitectura Financiera Internacional (AFI); y el tercero, con los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) y la Agenda Internacional de Financiación al Desarrollo que definía claramente los compromisos contraídos por las IBW con la comunidad internacional y que van más allá del financiamiento, lo que refleja el hecho de que los ODM, primero, y los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), después, abordan una amplia gama de temas relacionados con el mandato del FMI.

Con relación a la deuda, en 1996 el FMI y el BM lanzan la iniciativa HIPC (*Heavily Indebted Poor Countries*) con el objetivo de llevar a niveles sostenibles el endeudamiento externo de este grupo de países y en 1999 proponen la HIPC reforzada, una versión flexibilizada de la anterior. Esta propuesta, aunque claramente insuficiente, se constituyó en la primera respuesta coordinada por parte de los organismos financieros internacionales para enfrentar el problema de la deuda.<sup>5</sup>

En el 2004, los directorios del BM y el FMI aprobaron el nuevo Marco de Sostenibilidad de la Deuda (MSD), focalizado en el tratamiento de la deuda de los países de ingreso medio

que se constituyó en la política oficial de las Instituciones Financieras Internacionales para atender los problemas de la deuda de este grupo de países. Un año más tarde, ambas instituciones lanzan la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM) que complementaba a la HIPC II<sup>6</sup> y que en cierta forma facilitaba el avance en la consecución de los ODM.

Con respecto a la AFI, en 1998 el FMI y el BM formularon una lógica de reforma del sistema financiero internacional que se acuñó como Nueva Arquitectura Financiera Internacional (NAFI) y que contó desde sus inicios con una agenda<sup>7</sup> y con un foro de discusión sistemático (G-20)<sup>8</sup> para atender y monitorear las cuestiones asociadas a la implementación de la reforma.

El tema fue ampliamente debatido hasta que pasó la sensación de urgencia desatada con las crisis que sucedieron a las del sudeste asiático. Desde entonces el manejo internacional de la agenda para la reforma de la AFI pasó a depender de la mayor o menor impronta que el desempeño de la economía global le iba imponiendo, reforzándose en épocas de crisis y diluyéndose con los primeros síntomas de salida de las mismas.

Así, con el proceso de Financiación al Desarrollo en el seno de las Naciones Unidas en el 2000, regresa el debate y se incorporan dos elementos a la agenda, impulsados por el propio FMI:

1. La necesidad de una mayor utilización de las Cláusulas de Acción Colectiva, cuyo efecto es permitir a una determinada súper mayoría de tenedores de bonos pertenecientes a una emisión concreta acordar una reestructuración que obligue a todos sus poseedores, reduciendo así la posibilidad de una moratoria desordenada de la deuda.
2. La necesidad de diseñar un nuevo Mecanismo de Reestructuración de la Deuda Soberana (MRDS). A diferencia de las CAC, este supone una agregación de los distintos instrumentos y la concertación de un acuerdo que tendría carácter vinculante para todos por decisión de la súper mayoría. De modo que, al agregarse los créditos a efectos de la votación, se puede aplicar a todos los existentes y no solamente a los títulos correspondientes a una misma emisión.

Esta nueva discusión no duró más de tres años, luego vuelve a disiparse el tema y no es hasta 2006-2007 que las IBW se plantean una reforma institucional de amplio alcance. Desafortunadamente, este intento de reforma quedó atrapado en el plano de las intenciones y el debate sobre la reconfiguración de la AFI vuelve a diluirse, hasta el 2008 que se reactiva compulsada por el contexto de crisis global.

En resumen, las IBW acumularon durante los años 90 y buena parte de los 2000 problemas de credibilidad, prestigio, legitimidad,<sup>9</sup> episodios de corrupción a lo que se le añade una crisis de recursos sin precedentes para mediados de la década. En general, el financiamiento otorgado por el FMI fue inestable y estuvo asociado en lo fundamental a los rescates realizados durante la secuencia de crisis que caracterizó este período.

La crisis de recursos se asocia a la decisión de importantes prestamistas de pagar por adelantado sus deudas con el Fondo alentados por la mayor disponibilidad de reservas internacionales como resultado del ciclo alcista de los *commodities* durante la primera década de los años 2000. El FMI comienza a perder clientes, primero Brasil, Argentina, Serbia, Indonesia, Filipinas y Uruguay y luego otros prestatarios como Turquía, Ucrania, Pakistán, Bolivia y Ecuador.

Se estima que el FMI perdió el 88 % de la cartera de préstamos entre 1992 y 2007 y sus ingresos por concepto de cobro de intereses cayeron de 3 190 millones de dólares en el 2005 a 1 390 millones en el 2006 (una paradoja de la institución: la extrema dependencia de sus ingresos del financiamiento que otorga para ayudar a solucionar las mismas crisis que pretende evitar). En mayo del 2007, alrededor del 50 % de la cartera de préstamos vigentes del FMI estaba concentrada en un solo país de ingreso medio, Turquía (Sánchez, 2008).

Este visible episodio de pérdida de influencia del FMI se exagera cuando los países del sudeste asiático, teniendo en cuenta las lecciones aprendidas durante las crisis de los años 90, deciden enfocarse en el diseño de una arquitectura financiera regional para reducir la dependencia del Fondo.

## **EL DESEMPEÑO DE LAS IBW: DESDE LA CRISIS *SUBPRIME* HASTA LA ACTUALIDAD**

La crisis *subprime* le devolvió la vida al FMI, institución rescatada como cualquier otra financiera en quiebra. La Cumbre del G-20 que tuvo lugar en Washington en noviembre del 2008, la primera después de la caída de la compañía Lehman Brothers, sirvió para empoderar nuevamente al Fondo y devolverle su liderazgo (Grupo de los 20, 2008).

El relanzamiento del FMI marcó una nueva etapa de reacomodo de la institución, la crisis se desató en el corazón de los mercados maduros y, si bien la misma se propagó a través de diferentes canales hacia las economías subdesarrolladas, impactó más severamente a países industrializados de Europa que pasaron a necesitar de los servicios del FMI. De modo que se enfrenta a nuevos clientes y esto lo obliga a reformular los mecanismos vigentes de apoyo a sus prestatarios. Diseña, entonces, un nuevo marco de crédito centrado en la modernización de la condicionalidad;<sup>10</sup> el lanzamiento de una línea de crédito flexible, la flexibilización de los acuerdos *standby* tradicionales, la duplicación de los límites de acceso al financiamiento de la institución, la adaptación y simplificación de las estructuras de costos y vencimientos de los préstamos, y la eliminación de servicios financieros poco utilizados (se derogan el servicio de complementación de reservas y el de financiamiento compensatorio) (Sánchez, 2009b).

Adicionalmente, desde el 2008, la Junta de Gobernadores comenzó a promover un conjunto de cambios institucionales inspirados en la lógica de reforma esbozada en el 2006 y paralizada desde su lanzamiento. Esta reforma tenía dos objetivos: la consolidación de la gestión de gobierno a partir de una democratización de su estructura y el aumento de la solidez financiera de la institución. La reforma de la estructura de gobierno descansaba sobre tres pilares: el aumento de las cuotas, la duplicación de los votos básicos y el diseño de una nueva fórmula de cálculo de las cuotas. En el 2010, la Junta de Gobernadores logra aprobar la implementación de la reforma y, a partir de entonces, se abrió un proceso de ratificación por los Estados miembros que se dilató por el veto de Estados Unidos; no fue hasta diciembre de 2015 que el Congreso aprueba la legislación que autoriza las reformas sobre el régimen de cuotas y la estructura de gobierno del FMI. En enero de 2016 se logran cumplir con todas las condiciones para su implementación (Fondo Monetario Internacional, 2016). Aunque sigue pendiente el tema de la nueva fórmula de cálculo de la cuota por ausencia de consenso, efectivamente, se ha logrado avanzar en los otros aspectos relacionados con la democratización del FMI. Según el Fondo Monetario Internacional (2016), los principales resultados en esta materia son:

- Realineación de las cuotas. Transferencia de más del 6 % de las cuotas relativas a los países de mercados emergentes y en desarrollo dinámico, y también de los países sobrerrepresentados a los subrepresentados.
- Aumento de las cuotas de todos los países miembros. Como resultado, Brasil, China,<sup>11</sup> India y Rusia, clasifican entre los diez principales miembros del FMI, junto con Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Italia y el Reino Unido.
- Duplicación de los votos básicos. Se protegerán las cuotas relativas y el poder de voto de los países miembros más pobres.
- Democratización del Directorio Ejecutivo. Las economías avanzadas europeas se comprometieron a reducir en dos puestos su representación en el este directorio y, por primera vez, todos sus cargos estarán ocupados por directores ejecutivos elegidos por los países miembros (anteriormente, cinco de estos cargos estaban reservados para los directores nombrados por los países con las cinco cuotas más altas). Los grupos integrados por siete o más países miembros ahora pueden designar a un director ejecutivo suplente adicional, lo que refuerza la representación de estos grupos en el directorio.

Por su parte, el fortalecimiento de la solidez financiera se propuso recortar los gastos en un 6 % en un período de tres años y reducir el número de funcionarios de la institución; del lado de los ingresos se dispuso a ampliar el abanico de inversiones de las reservas, invertir un porcentaje de los recursos derivados de las cuotas y realizar la venta de 400 toneladas de oro. Desde su fundación, el FMI ha financiado los gastos, principalmente, a través de las actividades de concesión de crédito, pero se ha percatado de que ese mecanismo resulta insuficiente. Por esto, en 2006 crea la Cuenta de Inversión e invierte sus reservas y en 2008, el Directorio Ejecutivo aprueba un nuevo modelo de ingresos, que incluía la creación de una dotación de fondos con las ganancias derivadas de la venta de una parte limitada de las tenencias de oro de la institución.

Para el 2009, ya se habían vendido 403 toneladas de oro equivalentes a un octavo de las reservas oro de la institución y que representaron algo más de 7 000 millones de dólares y se había respaldado la asignación de DEG (propuesta desde 1997 y solo aprobada hasta el 2009) por un monto equivalente a USD 250 000 millones a fin de aportar liquidez al

sistema económico mundial mediante la complementación de las reservas de divisas de los miembros del FMI (Sánchez, 2009a).

La Quinta Enmienda del Convenio Constitutivo, asociada al nuevo esquema de ingresos, entró en vigor en febrero de 2011 y autorizó la ampliación de las facultades de inversión del FMI con el objetivo de obtener un mejor rendimiento y afianzarla situación financiera en el futuro (Fondo Monetario Internacional, 2011). En enero de 2013, el Directorio Ejecutivo adoptó un reglamento para la cuenta de inversión, que actualizó en agosto de 2015 tras analizarla estrategia de inversión de las reservas del FMI (Sánchez, 2009a).

En resumen, a mediados del 2009 se completaba un rescate al FMI equivalente a 1,1 millones de millones de dólares para que la institución pudiera, a su vez, recatar a las economías en crisis (Sánchez, 2009a). Este paquete financiero resultaba de una combinación de medidas nuevas –con otras previamente anunciadas– que consideraba los compromisos de algunos estados miembros en el marco de los Acuerdos Bilaterales de Préstamos (ABP) y los Nuevos Acuerdos de Obtención de Préstamos (NAOP) del FMI,<sup>12</sup> la venta de parte de las tenencias de oro y la nueva emisión de DEG.

Desde el punto de vista de las políticas, lo que caracterizó esta etapa fue la resurrección del neoliberalismo que marcó una segunda vida para el Consenso de Washington, adaptado en esa ocasión a Europa. El Fondo socorrió sin reparos a Islandia, Hungría, Pakistán y Ucrania con préstamos del orden de los 2 100, 15 700, 16 400 y 7 600 millones de dólares, respectivamente. En los dos primeros casos, los montos eran muy superiores al 1 000 % de la cuota de los respectivos países, para Hungría representaba algo más del 800 % y para Pakistán el 500 %.<sup>13</sup> Durante el 2009 la lista de países europeos que solicitó la asistencia del FMI creció: Latvia, Letonia, Bielorrusia, Rumania, Serbia, Bosnia, Moldavia y Grecia (Sánchez, 2010).

Con la llegada del brazo del Fondo a la eurozona se consolidaron los programas de ajuste y se utilizan los mismos procedimientos que antes, adaptados a los socios de siempre: los mercados financieros y las transnacionales. Se vuelven a repetir los mismos errores, aparentemente cambia la retórica, pero se siguió impulsando el dogma neoliberal que se veneraba antes de la crisis.

No obstante, en materia de políticas se da un viraje interesante a partir del 2011, con respecto a la percepción del Fondo sobre la volatilidad de los flujos de capitales. Si bien no se aboga por la represión financiera, se cuestiona liberalización a ultranza. En el documento

final de la Cumbre del G-20 que tuvo lugar ese año quedó claro que ya no resultaba obligatoria la apertura de la cuenta de capital y financiera bajo el marco legal de recomendaciones de política del FMI (Grupo de los 20, 2011). Más bien se instaba a los países a encontrar un punto intermedio que les permitiera aprovecharse de los beneficios de los flujos de capitales, pero al mismo tiempo contar con un marco regulatorio y de supervisión sólido que garantizara un efectivo control de los mismos.

Otro dato interesante en la capacidad de adaptación del FMI tiene que ver con su inusitado empeño por establecer alianzas con las nuevas instituciones financieras que emergieron al amparo de los intentos regionales de rediseño de la arquitectura financiera. Si bien la proliferación de esos esquemas respondía a la lógica de reducir la dependencia de las IBW, su respuesta fue reconocerlas y cooperar con ellas. De hecho, se definieron un conjunto de principios para facilitar tal cooperación bajo la premisa de que las mismas no eran excluyentes, sino más bien complementaban su desempeño. De esta forma, el marco en que iban a tener lugar los vínculos entre las IBW y las nuevas instituciones se fue definiendo en las cumbres del G-20.

Más recientemente, ya con la COVID-19, las IBW actuaron de manera inmediata tomando acciones para apoyar a los países durante la pandemia y el posterior proceso de recuperación de la actividad económica. En esta ocasión, el FMI parece disponer de una mayor capacidad financiera para enfrentar la crisis. Con el reforzamiento de los Nuevos Acuerdos de Obtención de Préstamos y los Acuerdos de Préstamos Bilaterales, cuenta actualmente con un millón de millones de dólares, cuatro veces más de lo que disponía cuando la crisis financiera global del 2008 (Fondo Monetario Internacional, 2020).

Entre las principales acciones, el FMI duplicó el acceso a sus servicios de emergencia, aprobó un alivio del servicio de la deuda para 25 países de bajo ingreso a través del Fondo Fiduciario para Alivio y Contención de Catástrofes reformado, y estableció un nuevo instrumento –la Línea de Liquidez a Corto Plazo (LLCP)– a fin de proporcionar financiamiento de rápido desembolso destinado a reforzar las reservas y ayudar a gestionar las presiones de liquidez para los países con sólidas políticas económicas.<sup>14</sup>

Este nuevo servicio financiero proporciona una línea de crédito fiable y renovable, sin condicionalidad ex post (pero sí ex antes), a países miembros con fundamentos y marcos de política económica muy sólidos, es decir, los mismos criterios de habilitación de la Línea de Crédito Flexible (LCF) que se creó cuando la crisis *subprime*. Si bien la LLCP se ha

concebido para hacer frente a una necesidad de balanza de pagos especial –potencial, moderada y de corto plazo– que se refleja en presiones sobre la cuenta de capital a raíz de shocks externos, ella no está diseñada para economías que requieren, al mismo tiempo, financiamiento y ajustes de políticas, sino solo para aquellos países con políticas económicas sólidas, pero con problemas temporales de liquidez en los mercados internacionales de capitales.

Con relación al manejo de la deuda externa, por primera vez, el G-20 y el Club de París, respaldados por el FMI y el BM, acordaron una suspensión provisional por parte de los acreedores oficiales bilaterales de los pagos en concepto de servicio de la deuda de los países más pobres que soliciten un período de gracia.

## **CONSIDERACIONES FINALES**

El FMI y el BM son instituciones gemelas aunque con mandatos diferentes, desde su creación comparte la misma calle en Washington, existe un paralelismo en la estructura de gobierno de ambas (los delegados en Bretton Woods aplicaron al BM la misma estructura de gobierno que habían concebido para el FMI), una supeditación de membresía –para ser miembro del BM hay serlo del FMI– y una especie de acuerdo de facto –totalmente ilegítimo pero que ha funcionado desde 1944– de que el director ejecutivo del FMI debe ser un ciudadano europeo y el presidente del Banco Mundial uno estadounidense.

Si bien han tenido etapas de fuerte reforzamiento entre sus vínculos y otras de marcado distanciamiento, en la práctica, abrazan el dogma neoliberal y responden a los intereses de los principales polos de poder. En 76 años no han logrado resolver problemas clave que cuestionan su gobernanza, legitimidad, efectividad y credibilidad de sus políticas.

Si bien las reformas implementadas por el FMI son bienvenidas, no suponen un cambio radical en el mecanismo de funcionamiento de la institución. Las transformaciones propuestas en la estructura de gobierno no les conceden más poder a las naciones subdesarrolladas sino solo a las emergentes. Además, el acceso a crédito, las asignaciones de DEG y el poder de votación siguen dependiendo de la cuota, y su fórmula de determinación sigue discriminando a los estados miembros por su tamaño relativo. O sea, la cuota continúa siendo el elemento básico que condiciona las relaciones financieras e institucionales de los estados miembros con el Fondo.

Por otra parte, el financiamiento continúa siendo altamente condicionado y las recomendaciones de políticas siguen siendo las mismas, en ocasiones adaptadas a situaciones diferentes, pero la mayoría de las veces replicadas exactamente sin considerar las particularidades de los contextos en que se aplican ni las repercusiones que, en el orden económico y social, se derivan de las mismas. De modo que se trata de una aparente nueva retórica que refleja la capacidad de adaptación del FMI para responder a las demandas de la comunidad internacional y para reacomodarse en función de las urgencias globales y la de sus estados miembros.

Sin embargo, a pesar de todas las críticas que se puedan formular, el Fondo es un mal necesario, constituye un aval importante para el acceso de los mercados internacionales de capitales y funge como garante en los procesos de renegociación de deuda. Cuando un país firma un acuerdo con el FMI, automáticamente transmite a los mercados una señal de que esa institución avala la solidez de su marco de política económica y de sus instituciones. Esto puede reducir los costos de financiamiento para el país, proporcionar un valioso respaldo en épocas de volatilidad y mejorar el riesgo país.

La lección que se deriva es que hay que aprender a convivir con el Fondo; por la composición actual de las fracciones del capital y de las relaciones de dominación que predominan, cualquier otra institución de la naturaleza del FMI que se diseñe no será diferente a la actual, así que se impone el pragmatismo.

Con el relanzamiento del Fondo en el 2008 se asistió a un evidente proceso de lavado de imagen de las IBW en los marcos del G-20 que es donde se ha venido reconfigurando la AFI. Nuevamente, al FMI se le dio un cheque en blanco que no ha podido llenar, a pesar de las intenciones declaradas, no ha logrado que el sistema financiero internacional en la actualidad sea más estable y seguro que durante la pre crisis. Lo cierto es que el Fondo solo ha podido hacer lo que sus Estados miembros le han permitido hacer.

## **REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

1. Frenkel, R. (2003). Globalización y crisis financieras en América Latina. *Revista de la CEPAL*, (80), 41-54. Recuperado el 16 de julio de 2020 de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/37499-revista-la-cepal-no80>.

2. Fondo Monetario Internacional (FMI). (1978). Segunda Enmienda al Convenio Constitutivo del FMI. Recuperado el 12 de mayo de 2020 de <http://legislación.Asamblea.gob.ni/Instrumentos.nsf/d9e9b7b996023769062578b80075d821/6ce62a4c500998ce0625749e0056c607?OpenDocument>
3. Fondo Monetario Internacional (FMI). (2011). Quinta Enmienda del Convenio Constitutivo. Recuperado el 23 de marzo de 2020 de <https://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/aa/aa.pdf>
4. Fondo Monetario Internacional (FMI). (2016). Annual Report. International Monetary Fund. Recuperado el 2 de diciembre de 2017 de <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2016/eng/index.htm>
5. Fondo Monetario Internacional (FMI) (2019). Annual Report. International Monetary Fund. Recuperado el 23 de mayo de 2019 de <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2019/eng/assets/pdf/imf-annual-report-2019-es.pdf>
6. Fondo Monetario Internacional (FMI). (2020). Policy Paper IMF COVID-19. Response a New Short-term Liquidity Line to Enhance the Adequacy of the Global Financial Safety Net. Recuperado el 3 de julio de 2020 de <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2020/04/21/IMF-COVID-19-Response-A-New-Short-Term-Liquidity-Line-to-Enhance-The-Adequacy-Of-The-Global-49356>
7. Grupo de los 20 (G-20). (2008). Cumbre de Washington. 14 de noviembre de 2008. Recuperado el 16 de julio de 2020 de <https://www.gutierrez-rubi.es/wp->
8. García, M. (2010). Organismos Financieros Internacionales. El Banco Mundial. En VV. AA., *Economía Internacional* (pp. 75-237), II. Editorial Felix Valera. [content/uploads/2009/01/cumbre\\_g\\_20\\_16\\_11\\_2008.pdf](content/uploads/2009/01/cumbre_g_20_16_11_2008.pdf)
9. Grupo de los 20 (G-20). (2011). Cumbre de Cannes. Noviembre de 2011. Recuperado el 6 de junio de 2020 de [https://www.diputados.gob.mx/sedia/spe/SPE\\_CI-A-02-12.pdf](https://www.diputados.gob.mx/sedia/spe/SPE_CI-A-02-12.pdf)
10. Sánchez, M. (2008). La nueva estrategia de reforma de mediano plazo del FMI: ¿más de lo mismo? Observatorio Económico de América Latina (OBELA). Recuperado el 10 de octubre de 2008 de [http://obela.org/system/files/Microsoft+Word++Marl%C3%A9n+S%C3%A1nchez\\_2\\_.pdf](http://obela.org/system/files/Microsoft+Word++Marl%C3%A9n+S%C3%A1nchez_2_.pdf)
11. Sánchez, M. (2009a). El manejo internacional de la crisis y la reforma de la arquitectura financiera internacional. Observatorio Económico Latinoamericano (OBELA).

Recuperado el 16 junio de 2009 de <http://biblioteca.clacso.edu.ar/Cuba/cieiu/20140314050503/NAFI.pdf>

12. Sánchez, M. (2009b). El nuevo marco de crédito del FMI: ¿lo desataniza? Observatorio Económico Latinoamericano (OBELA). Recuperado el 16 junio de 2019 de <http://www.obela.org/contenido/nuevo-marco-credito-del-fmi-lo-desataniza>
13. Sánchez, M. (2010). Los nuevos clientes del FMI se extienden a la eurozona. Observatorio Económico Latinoamericano (OBELA). Recuperado el 16 junio de 2019 de <http://www.obela.org/contenido/nuevos-clientes-del-fmi-se-extienden-eurozona-ii>
14. Ugarteche, O. (2009). *Historia crítica del FMI*. Universidad Nacional Autónoma de México.

#### **Notas aclaratorias**

<sup>1</sup> Se trata de una red de acuerdos bilaterales de *swap* de monedas entre los países de la ASEAN + 3. Descansa en tres pilares fundamentales: asistencia de liquidez, monitoreo y supervisión, y tipo de cambio y otras políticas de cooperación.

<sup>2</sup> Consiste en activo adicional de liquidez, una moneda escritural compuesta en aquel momento por 16 monedas. Posee un tipo de cambio y una tasa de interés que varía en función de las variaciones de las monedas que conforman la cesta. Su mecanismo de asignación a los países miembros del Fondo es en función de la cuota aportada y solo puede utilizarse para realizar transacciones con el FMI. Actualmente está conformada por el USD, el euro, el yen japonés, la libra esterlina y el yuan chino. La aprobación del DEG supuso la primera enmienda al Convenio Constitutivo del FMI en 1969.

<sup>3</sup> Esto significa que los movimientos de capitales –básicamente los créditos externos– dejan de ser asumidos como un simple residuo de los movimientos de mercancías, por la vía de cubrir sus déficits o los de la cuenta corriente, y se presentan ahora como determinantes del comportamiento de la balanza de pagos en general, no solo la de bienes. O sea, los flujos de capitales comienzan a autorreproducirse con extraordinaria autonomía, respecto de las exigencias de importación y esto incidió en la filosofía de las políticas del FMI.

<sup>4</sup> El papel desempeñado por el Fondo en la transición de las exiguas economías socialistas a economías de mercado, después de la caída del muro de Berlín, es un ejemplo de la práctica seguida por la institución de aplicar las mismas recetas de política en contextos diferentes.

<sup>5</sup> Hasta el momento el Fondo había fungido como pieza clave en la estrategia acreedora frente al problema de la deuda al convertirse en el garante de los procesos de renegociación sostenidos en el Club de Paris, pero no había articulado ninguna propuesta propia.

<sup>6</sup> La IADM apunta a favor de países que hayan arribado al punto de culminación en la HIPC. Propone un alivio (condonación) del 100 % de la deuda multilateral e involucra al FMI, el BM y el Fondo Africano de Desarrollo. En 2007, el Banco Interamericano de Desarrollo también decidió suministrar alivio de la deuda adicional –más allá de la Iniciativa los para países pobres muy endeudados (PPME)– a los cinco PPME del continente americano.

<sup>7</sup> Los elementos centrales de la agenda propuesta en 1998 eran: transparencia en materia de información; fortalecimiento y liberalización del sistema bancario y financiero, participación del sector privado en el manejo y prevención de las crisis,

modernización de los mercados internacionales mediante la adopción de buenas prácticas, la reforma de las instituciones internacionales, y la adopción de políticas sociales y ayuda para los países pobres más vulnerables

<sup>8</sup> Conformado por las ocho economías industrializadas más importantes: Alemania, Francia, Estados Unidos, Japón, Canadá, Italia, Gran Bretaña y Rusia; la Unión Europea; y once países emergentes: Argentina, Australia, Arabia Saudita, Brasil, China, Corea del Sur, India, Indonesia, México, Sudáfrica y Turquía. No es hasta el 2008 que con la crisis *subprime* este foro alcanza protagonismo y comienza a ejercer la función para el que fue creado.

<sup>9</sup> Los años 2000 se caracterizaron por una inestabilidad en la dirección de ambas instituciones. Michel Camdessus, después de haber dirigido el FMI durante trece años, solicitó su renuncia en el 2000. Luego Horst Koler, exdirector general del FMI, presenta su dimisión en el 2004 y su sucesor, Rodrigo Rato, anunció inesperadamente su renuncia dos años antes de su mandato por razones personales. Paul Wolfowitz, el entonces presidente del BM se vio forzado renunciar a su cargo a mediados del 2007 después ser acusado de nepotismo. Tampoco parece muy legítimo que ambas presidencias históricamente se hayan disputado entre europeos y americanos.

<sup>10</sup> La flexibilidad que se propone consiste en focalizar y adecuar las condiciones del financiamiento a la solidez de las políticas y las variables macroeconómicas clave de los receptores de estos flujos. 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. De modo que, antes el Fondo daba financiamiento, pero había que portarse bien y seguir sus recomendaciones de políticas, ahora si no se porta bien y no tiene unas políticas macroeconómicas sólidas, no le presta.

<sup>11</sup> El mayor protagonismo de China en la institución favoreció el proceso de internacionalización del yuan. El 30 de noviembre de 2015, el Directorio Ejecutivo concluyó el examen que realiza cada cinco años de la cesta de monedas que componen el DEG y decidió la incorporación del yuan, lo cual se hizo efectivo a partir del 1 de octubre de 2016 (Fondo Monetario Internacional, 2016).

<sup>12</sup> Los NAOP constituyen una segunda línea de defensa para suministrar recursos adicionales al FMI a través de algunos de sus estados miembros y de instituciones financieras. En enero del 2020 se duplicaron esos recursos para el nuevo período 2021-2025. En cambio, los ABP constituyen una tercera línea de defensa después de las cuotas y los NAOP (Fondo Monetario Internacional, 2019).

<sup>13</sup> Los límites aceptados de cuotas consideran un tope anual de 100 % de la misma y un límite acumulativo de 300 %. Desde 1995 hasta fines del 2003, el financiamiento excepcional del FMI a México, Tailandia, Indonesia, Corea del Sur, Rusia, Brasil Argentina, Uruguay y Turquía, representó como promedio el 637 % de la cuota de esos países (Sánchez, 2010).

<sup>14</sup> La LLCP presenta características innovadoras, en particular el acceso rotatorio que permite giros y reembolsos reiterados a lo largo de sus doce meses de duración. Este servicio financiero no funciona como un préstamo tradicional y, en cambio, puede asemejarse en algunos aspectos a una tarjeta de crédito, de la que se puede retirar dinero y devolverlo, hasta un cierto límite (Fondo Monetario Internacional, 2020).

## **Conflictos de intereses**

El autor declara que no existen conflictos de intereses.