

ARTÍCULOS ANALÍTICOS

Boletín Económico

3/2021

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

LOS RECURSOS DEL FMI FRENTE A LA CRISIS
DEL COVID-19

Isabel Garrido, Xavier Serra y Sonsoles Gallego

RESUMEN

En el año transcurrido desde el inicio de la pandemia provocada por el COVID-19, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha otorgado préstamos y ayudas de emergencia a más de 85 países, una cifra sin precedentes. En el pasado, un *shock* de esta dimensión habría devuelto al centro de la discusión pública la pregunta sobre la suficiencia de recursos de esta institución. Sin embargo, en esta ocasión, dadas las características de los préstamos concedidos, los recursos generales del FMI no se han visto excesivamente presionados. La presión ha sido mayor sobre los recursos concesionales destinados a países de bajos ingresos. En este contexto, los recursos generales y concesionales del FMI deben hacer frente a dos tipos de necesidades diferentes. En el primer caso, el FMI cuenta con margen para responder a un eventual aumento de la demanda de financiación ordinaria y, en caso necesario, podría activar sus recursos temporales. En cambio, en el segundo, debe asegurar los recursos necesarios para evitar un encarecimiento de las condiciones de financiación concesional de los países más vulnerables, en la coyuntura más complicada de las últimas décadas. El FMI debería asimismo obtener nuevos recursos en préstamo conforme estos países vayan sustituyendo la asistencia de emergencia por financiación condicional.

Palabras clave: FMI, recursos, financiación concesional, COVID-19.

Códigos JEL: F3, F33, F34.

Este artículo ha sido elaborado por Isabel Garrido, Xavier Serra y Sonsoles Gallego, de la Dirección General de Economía y Estadística.

Introducción

En el año transcurrido desde el inicio de la pandemia provocada por el COVID-19, el Fondo Monetario Internacional (FMI o «Fondo») ha otorgado préstamos y ayudas de emergencia a más de 85 países, una cifra sin precedentes en tan breve espacio de tiempo. En el pasado, un *shock* de esta dimensión habría devuelto al centro de la discusión pública la pregunta sobre la suficiencia de los recursos del FMI para salvaguardar la estabilidad financiera global. Sin embargo, en esta ocasión, dadas las características de los países que han accedido a las facilidades del Fondo y la tipología de los préstamos concedidos, los recursos generales del FMI no se han visto sometidos a una presión excesiva. La presión ha sido relativamente mayor sobre los recursos destinados a la financiación concesional dirigida a los países de bajos ingresos, más vulnerables a esta crisis.

Este artículo analiza, en primer lugar, el estado de los recursos del FMI para hacer frente al aumento de la demanda de financiación derivado de la pandemia. La sección tercera revisa los préstamos y las ayudas de emergencia aprobados desde marzo de 2020. La sección cuarta evalúa, de forma prospectiva, si los recursos del FMI son suficientes para atender la demanda potencial de financiación ordinaria y concesional. Finalmente, la sección quinta recoge las principales conclusiones.

La situación actual de los recursos del FMI

El Fondo canaliza la asistencia a sus miembros a través de varias cuentas independientes: principalmente, la Cuenta de Recursos Generales (GRA, por sus siglas en inglés), dos fondos fiduciarios separados del patrimonio del FMI (el Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza —o PRGT, por sus siglas en inglés— y el Fondo Fiduciario para el Alivio y Contención de Catástrofes —o CCRT, por sus siglas en inglés—) y el Departamento de DEG (derechos especiales de giro)¹. Este artículo se centra fundamentalmente en la GRA, a través de la cual el Fondo proporciona financiación a todos sus miembros, y en el PRGT, que canaliza

1 El Departamento de DEG se estableció en 1969 como cuenta independiente, a través de la cual se realizan todas las transacciones en DEG, incluidas las que se efectúan en esta moneda en las otras tres cuentas. Los DEG son activos de reserva canjeables por las cinco principales divisas vehiculares en el seno del FMI.

la asistencia concesional para países de bajos ingresos². Los recursos de la primera son muy superiores a los del PRGT, pero estos últimos han cobrado especial relevancia durante la crisis del COVID-19.

Los recursos generales del FMI (véase gráfico 1) se componen de recursos permanentes (cuotas) y de recursos prestados, de naturaleza temporal. A su vez, estos últimos son de dos tipos: nuevos acuerdos de préstamo (NAB, por sus siglas en inglés) y préstamos bilaterales³. La financiación ordinaria de los miembros del Fondo se cubre, en primera instancia, mediante cuotas y, subsidiariamente, con recursos prestados. El tamaño del Fondo viene determinado por el volumen agregado de esos recursos, que se ha mantenido en torno al billón de DEG (1,3 billones de dólares) desde la reforma acordada en la crisis financiera global⁴.

La idoneidad de los recursos generales del FMI se evalúa cada cinco años, en el contexto de la revisión general de cuotas. A finales de 2019 concluyó la última de estas revisiones, la decimoquinta, en la que se acordó no aumentar las cuotas. En ese contexto, el vencimiento sucesivo de los préstamos bilaterales en 2021, y de los NAB en 2022, hubiese podido provocar un «efecto precipicio» sobre la capacidad de préstamo del FMI, con riesgo de señalización negativa a los mercados financieros. Para evitar esa circunstancia, varios meses antes de la irrupción de la pandemia, los miembros del Fondo acordaron mantener el tamaño total del FMI como solución de compromiso, mediante la duplicación y la prórroga de los NAB, y el lanzamiento de una nueva ronda de préstamos bilaterales, por valor de, aproximadamente, la mitad de su volumen en ese momento. Así, al inicio de 2021 entraron en vigor los NAB y la mayoría de los nuevos préstamos bilaterales, lo que ha implicado un cambio respecto a la situación anterior en la composición de los recursos temporales y de sus contribuyentes, dado que la Unión Europea (EU) ha perdido peso frente a Japón y a Estados Unidos (véase gráfico 1).

El acuerdo alcanzado en otoño de 2019 garantiza un horizonte relativamente prolongado de estabilidad en los recursos totales de la institución, dado que el plazo para la decimosexta revisión general de cuotas⁵ vence en diciembre de 2023, antes de que finalice la vigencia de los préstamos bilaterales (extensibles hasta el final de 2024) y los NAB (final de 2025).

2 Préstamos a un tipo de interés del 0% en la actualidad, con períodos de carencia de entre cuatro y cinco años y medio, y vencimientos entre ocho y diez años según la línea de crédito concedida, exclusivamente dirigidos a 69 países de bajos ingresos, pequeños Estados y microestados. En ocasiones, los países reciben una financiación que combina recursos ordinarios y del PRGT.

3 Los NAB son acuerdos multilaterales del Fondo con 38 países prestamistas en la actualidad, que se renuevan periódicamente desde 1998. Los préstamos bilaterales se acuerdan entre el Fondo y cada prestamista por un plazo de dos o tres años e incluyen, en cada ronda, condiciones similares para todos ellos.

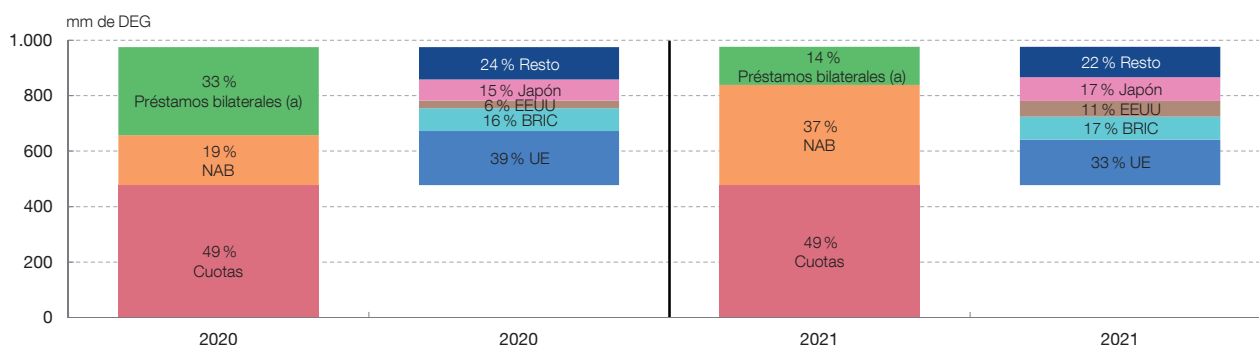
4 Garrido, Moreno y Serra (2016) describen la reforma de los recursos y gobernanza del FMI, que culminaron en la histórica duplicación de cuotas efectiva en 2016.

5 La decimosexta revisión general de cuotas evaluará el tamaño de las cuotas y su fórmula de cálculo, y hereda los objetivos de la anterior revisión: aumento de cuotas preservando su papel central en los recursos del Fondo, realineamiento de las cuotas con el aumento de las posiciones relativas de las economías dinámicas de acuerdo con su peso relativo en la economía global, y protección de la voz y representación de los miembros más pobres.

Gráfico 1

RECURSOS GENERALES DEL FMI. VOLUMEN Y REPARTO

El acuerdo de otoño de 2019 mantiene el tamaño del Fondo en torno al billón de DEG (1,3 mm de dólares) a partir de 2021, con la duplicación de NAB y una nueva ronda de préstamos bilaterales. La UE reduce su participación en la nueva composición de los recursos prestados —NAB y préstamos bilaterales— frente a Estados Unidos y a Japón.



FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

a Tipo de cambio a 3 de mayo de 2021.



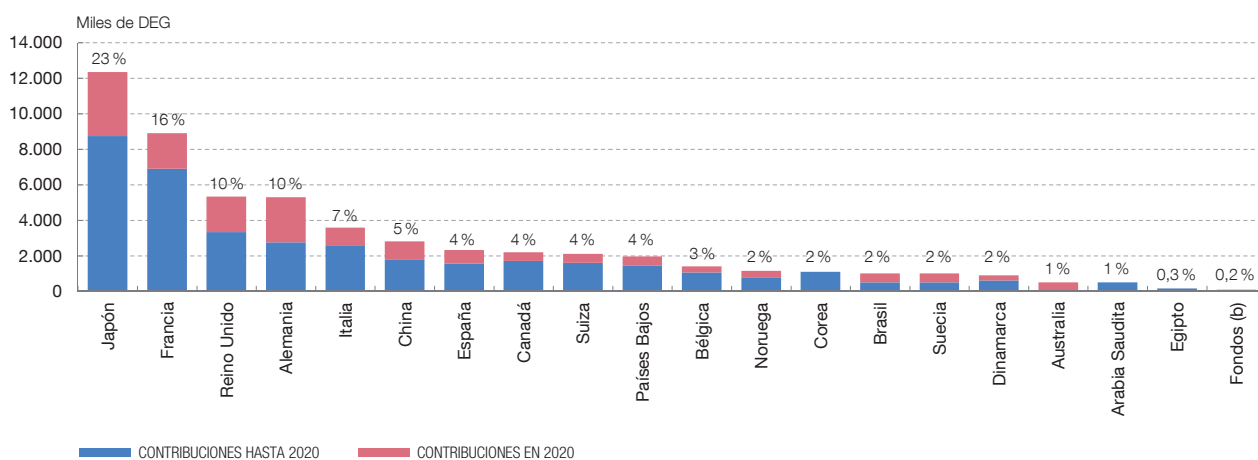
La situación de los recursos del FMI para la financiación concesional es muy diferente. El PRGT se nutre de aportaciones voluntarias de los miembros del FMI y de recursos generados por el propio Fondo, con origen, principalmente, en las ventas de parte de sus tenencias de oro. Se estructura en tres cuentas: préstamos, subvención del tipo de interés y reservas⁶. Al inicio de la crisis provocada por el COVID-19, la cuenta de préstamos del PRGT contaba con unos 11,5 mm de DEG, mientras que la demanda de financiación concesional estimada por el FMI hasta 2024 se cifraba en unos 24 mm de DEG. Este desfase motivó el lanzamiento, a mediados de abril de 2020 y con carácter de urgencia, de una nueva ronda de captación de recursos bilaterales para la cuenta de préstamos, por un importe mínimo de 12,5 mm de DEG. Al término de esta campaña se habían captado 17,5 mm de DEG procedentes de 16 países miembros (véase gráfico 2), lo que ha permitido elevar la capacidad de préstamo acumulada del PRGT desde los 38 mm de DEG hasta los 55,5 mm de DEG.

El reto del FMI ahora mismo consiste en garantizar la autofinanciación a medio plazo del sistema de subvención del tipo de interés de los préstamos del PRGT. El objetivo es que los recursos acumulados en la cuenta de reservas lleguen a ser suficientes para, una vez agotados los de la cuenta de subvención, atender tanto el riesgo crediticio como la subvención del tipo de interés, sin necesidad de contribuciones

6 La cuenta de préstamos canaliza las contribuciones bilaterales realizadas en concepto de capital. La cuenta de subvención cubre la diferencia entre el tipo de interés al que se remuneran las contribuciones bilaterales y el tipo aplicado a los préstamos, que, en estos momentos, son el tipo de interés del DEG y el 0%, respectivamente. La cuenta de reservas cubre el riesgo crediticio y, en el futuro, el FMI confía en que garantice a perpetuidad la autofinanciación del sistema de subvención del tipo de interés. Véase Serra Stecher (2018).

CONTRIBUCIONES BILATERALES A LA CUENTA DE PRÉSTAMOS DEL PRGT (a)

En 2020 se recabaron compromisos de contribución por 17,5 mm de DEG. Los participantes del G-7 concentran el 70 % del total de los compromisos, con fuerte peso de Japón. Australia se ha incorporado a la relación de participantes.



FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

a Las cifras sobre las barras indican el peso de la contribución de cada país sobre el total.

b Saudi Fund for Development (50 millones de DEG) y OPEC Fund for International Development (37 millones de DEG).



adicionales a la cuenta de subvención. El déficit que se ha de cubrir actualmente se estima en torno a los 3 mm de DEG según el escenario base.

La respuesta del FMI a la crisis

Pocos días antes de que la Organización Mundial de la Salud (OMS) declarase oficialmente la pandemia de COVID-19, en marzo de 2020, el FMI y el Banco Mundial emitían una declaración conjunta de apoyo a los países más vulnerables y hacían un llamamiento a la contribución internacional para aliviar la deuda de estos países. Con la irrupción de la pandemia⁷, el Fondo amplió temporalmente los límites de acceso⁸ de sus dos facilidades de emergencia —la *Rapid Credit Facility* (RCF), destinada a países de bajos ingresos, y el *Rapid Financing Instrument* (RFI), dirigido a todos los miembros—, ambas de desembolso inmediato y de condicionalidad limitada. Con posterioridad, aumentó provisionalmente el límite de acceso anual de la financiación ordinaria⁹ y los de la financiación concesional¹⁰, equiparándolos con

7 Véase Banco de España (2020), recuadro 3.1.

8 Su límite de acceso anual pasó del 50 % al 100 % de la cuota, y el límite acumulativo del 100 % al 150 % de la cuota, con aplicación hasta el final de 2021, como mínimo.

9 Dicho límite se elevó del 145 % al 245 % de la cuota, con aplicación hasta fin de 2021, como mínimo.

10 El límite anual pasó del 100 % de la cuota al 245 %, con una subida intermedia al 150 %, mientras que el límite acumulativo se elevó del 300 % al 435 %, el mismo que el de la financiación ordinaria. Estos límites serán de aplicación hasta la mitad de 2021, como mínimo.

SOLICITUDES DE ASISTENCIA FINANCIERA AL FMI ATENDIDAS ENTRE MARZO DE 2020 Y ABRIL DE 2021

Desde el inicio de la pandemia, casi la mitad de los miembros del Fondo han solicitado algún tipo de ayuda a la institución. Las solicitudes se distribuyen a partes iguales entre financiación concesional y ordinaria. El 90 % del volumen aprobado ha sido de financiación ordinaria, y la mitad corresponde a líneas precautorias para cuatro países. Las ayudas de emergencia para 75 países representan más del 60 % del importe dispuesto.

	Número de países (a)	Importe aprobado		Importe dispuesto	
		Mill. de DEG	Mill. de dólares (b)	Mill. de DEG	Mill. de dólares (b)
GRA. Del cual:	50 (15)	72.363,6	103.750,5	26.769,8	38.380,9
Ayuda de emergencia	40 (13)	16.317,6	23.395,2	15.687,6	22.491,9
Líneas precautorias	4	39.601,0	56.777,5	3.750,0	5.376,5
PRGT. Del cual:	51 (15)	7.376,6	10.576,1	6.408,1	9.187,5
Ayuda de emergencia	48 (13)	5.959,4	8.544,2	5.959,4	8.544,2
TOTAL. Del cual:	86	79.740,2	114.326,6	33.177,9	47.568,5
Ayuda de emergencia	75	22.277,0	31.939,4	21.647,0	31.036,1
Pro memoria:					
Alivio de deuda (c)	29	519,6	745,0		

FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

a Del número de países, entre paréntesis se indica cuántos han recibido financiación combinada de GRA y PRGT.

b Tipo de cambio a 3 de mayo de 2021.

c Para 18 meses. De estos, cuatro países no han recibido otro tipo de ayuda del FMI.

los de la financiación ordinaria. Asimismo, creó una nueva Línea de Liquidez a Corto Plazo (SLL, por sus siglas en inglés) destinada a economías emergentes con sólidos fundamentos, que hasta la fecha no ha tenido demanda.

Como consecuencia de todo ello, durante el primer año de pandemia el FMI ha concedido financiación a más de 85 países, por un importe agregado de unos 80 mm de DEG (unos 115 mm de dólares) (véase cuadro 1). De esta financiación, el 30 % se ha destinado a ayudas de emergencia, más del 50 % a líneas precautorias y el resto a programas con condicionalidad. Además, se ha aprobado la aplicación del CCRT para condonar hasta dos años de la deuda que 29 países vulnerables afectados por la pandemia habían contraído con el FMI¹¹.

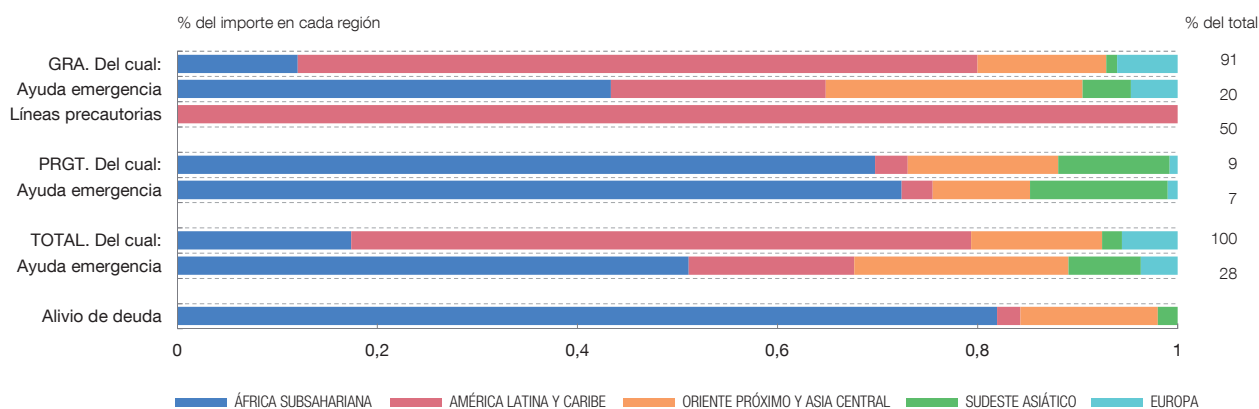
La concesión de ayudas de emergencia fue extraordinaria en volumen y en número de países. Solo entre abril y mayo de 2020 se aprobaron ayudas para 60 de los 75 países que han recibido este tipo de financiación en el período. Más del 25 % de su importe (32 mm de dólares) ha sido de naturaleza concesional, que se ha destinado en gran medida a África (véase gráfico 3). Cabe destacar también que, aunque la financiación concesional (algo más de 10 mm de dólares concedidos a medio

¹¹ En el pasado, el CCRT se destinó a la asistencia en el terremoto de Haití y a la crisis del ébola. Véase más información en Fondo Monetario Internacional (2020).

Gráfico 3

DISTRIBUCIÓN REGIONAL DE LOS IMPORTES APROBADOS

Más de la mitad del importe aprobado en ayudas y préstamos desde el inicio de la pandemia se ha destinado a América Latina y al Caribe, si bien el 80 % de lo recibido por la región ha sido de naturaleza precautoria. La mitad del importe de ayudas de emergencia se ha destinado al África subsahariana, principal región receptora de los importes concesionales y del alivio de deuda.



FUENTE: Fondo Monetario Internacional.



centenar de países) representa solo el 10 % de la financiación total proporcionada por el FMI, ha sido extraordinaria, con un volumen siete veces superior a su media histórica (véase gráfico 4.1).

Por su parte, el 90 % de la financiación aprobada durante la pandemia ha sido de carácter ordinario (véase gráfico 4.2), y cerca de la mitad corresponde a líneas de financiación precautorias para cuatro países latinoamericanos¹². En cambio, la demanda de programas convencionales¹³ (algo más de una decena) ha sido más moderada de lo que habría cabido esperar inicialmente.

¿Son suficientes los recursos del FMI para superar la crisis del COVID-19?

La presión sobre los recursos generales del FMI durante el primer año de pandemia ha sido manejable, pues los recursos comprometidos representan una cuarta parte de su capacidad de préstamo. Existen varios indicadores que permiten evaluar la suficiencia de los recursos del Fondo tanto en el corto plazo como, con mayor

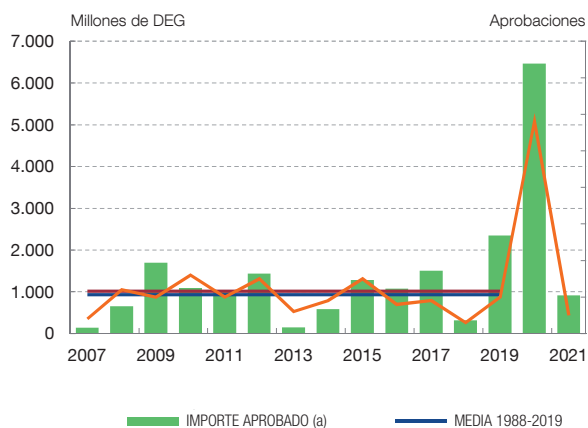
12 Chile, Colombia, Panamá y Perú. De estos, solo Colombia ha dispuesto del 30 % de su Línea de Crédito Flexible (FCL, por sus siglas en inglés), comprometiéndose a mantener el resto del importe como precautorio. Desde marzo de 2020, Honduras y Marruecos también han dispuesto de líneas precautorias que habían sido aprobadas antes de la pandemia

13 Se trata, principalmente, del *Stand-by Arrangement* (SBA) —préstamos con condicionalidad destinados a atender problemas de balanza de pagos, con una duración de 12-24 meses— y del *Extended Fund Facility* (EFF) —financiación dirigida a resolver deficiencias estructurales y que tienen una duración de entre tres y cuatro años—.

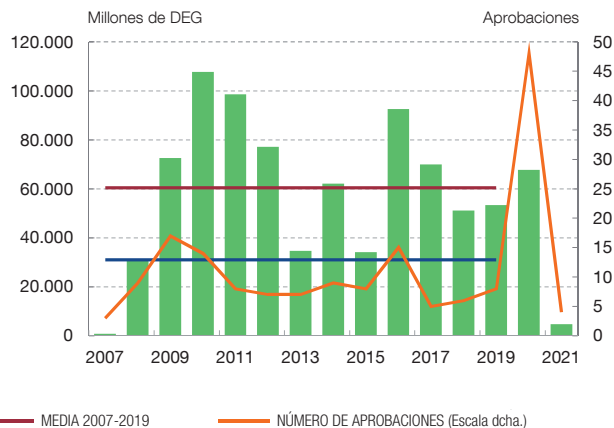
EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD PRESTAMISTA DEL FONDO**Importe y número de préstamos aprobados**

La pandemia ha tenido un impacto extraordinario en el número de ayudas y líneas de financiación aprobadas, tanto ordinarias como concesionales. El importe de financiación concesional ha sido también extraordinario en perspectiva histórica. Por su parte, el importe de financiación ordinaria, que ha sido diez veces superior al del PRGT, se sitúa por debajo de los máximos históricos de crisis anteriores.

1 PRGT: IMPORTE APROBADO Y NÚMERO DE APROBACIONES



2 GRA: IMPORTE APROBADO Y NÚMERO DE APROBACIONES



FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

a Los importes correspondientes a 2020 y a 2021 incluyen la ampliación de préstamos previos.



incertidumbre, a medio y largo plazo. Entre los primeros, la capacidad de préstamo del FMI, que se calcula descontando un saldo preventivo a los recursos de los miembros con posiciones financieras más sólidas, asciende a un billón de dólares (unos 710 mm de DEG) (véase gráfico 5.1). Su volumen combina recursos procedentes de las cuotas —de disponibilidad inmediata— y recursos aportados a través de NAB y préstamos bilaterales —que, para ser utilizados, requieren una activación previa acordada por sus contribuyentes y el Directorio Ejecutivo—. Hasta la fecha, el crédito comprometido (unos 184 mm de DEG) se ha situado en niveles parecidos a los de la crisis financiera global y ha podido cubrirse mediante cuotas. No obstante, si se produjese un aumento significativo de la demanda de asistencia financiera, por ejemplo, como consecuencia de un prolongado efecto de la pandemia, se podría atender activando los recursos temporales.

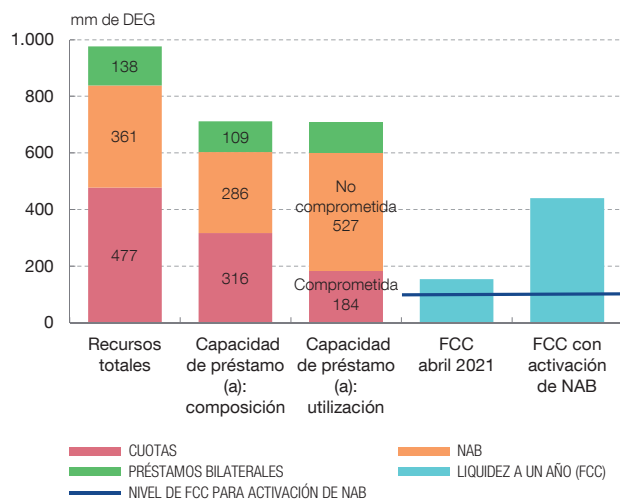
El FMI utiliza como indicador para la activación de los NAB el nivel de la liquidez a un año (*Forward Commitment Capacity*, o FCC), que representa los recursos disponibles para financiar nuevos compromisos en dicho plazo¹⁴. El descenso

14 Esta magnitud representa los recursos disponibles (en la actualidad, solo cuotas) para los doce próximos meses: incluye los recursos activos no comprometidos, menos los desembolsos previstos en ese período, más los reembolsos esperados en el mismo plazo, descontando un 20% de saldo preventivo.

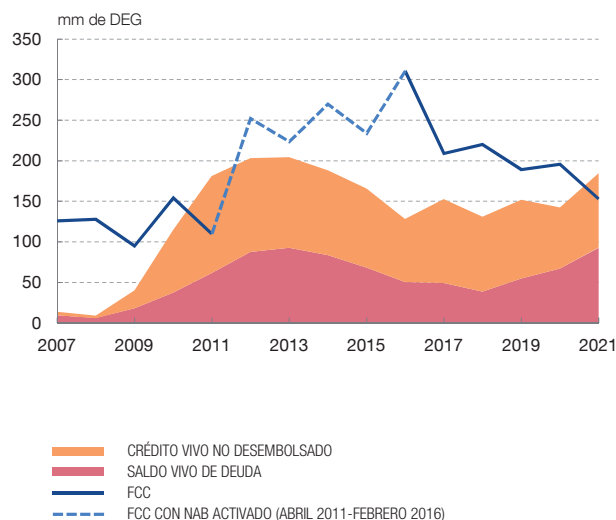
SITUACIÓN DE LOS RECURSOS GENERALES DEL FMI FRENTE A LA DEMANDA DE FINANCIACIÓN

Los recursos generales del Fondo han atendido con cuotas la demanda de financiación derivada de la pandemia. En los últimos meses, el descenso de la liquidez ha sido más acusado, si bien la FCC aún se sitúa por encima del nivel de activación de los NAB. El crédito comprometido se aproxima a los niveles de la crisis financiera.

1 RECURSOS Y LIQUIDEZ DEL FMI



2 CAPACIDAD DE PRÉSTAMO COMPROMETIDA Y LIQUIDEZ A UN AÑO (b)



FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

- a Capacidad de préstamo teórica. Incluye las cuotas, el crédito de NAB y préstamos bilaterales de los miembros con posiciones financieras sólidas, descontando en todos los casos el 20% de saldo preventivo.
- b Datos a enero de cada año.



gradual de la FCC desde 2016 (véase gráfico 5.2) se ha intensificado en el último año, como consecuencia, sobre todo, de la concesión de ayudas de emergencia y líneas precautorias. En la actualidad, la FCC supera, en unos 50 mm de DEG, el nivel para activar los NAB. Esta activación añadiría 286 mm de DEG a la FCC actual, un volumen considerable para hacer frente a un rango de escenarios adversos.

Para evaluar la suficiencia y el volumen idóneo de los recursos generales a medio y largo plazo, el FMI realiza diversos ejercicios tomando como referencia variables macroeconómicas agregadas, como el PIB mundial, las necesidades de financiación o los flujos de capital, así como diversos modelos con diferente grado de complejidad. Los ejercicios más recientes indican que los recursos actuales del Fondo cubrirían la mayor parte de los escenarios centrales considerados, si bien resultarían insuficientes en los escenarios extremos¹⁵.

Asimismo, el FMI está revisando actualmente la suficiencia de los recursos del PRGT en el medio plazo y las distintas opciones con las que se podrían financiar unos mayores requerimientos de recursos financieros para subvencionar el tipo de interés

15 Véanse Fondo Monetario Internacional (2021a) y Gallego, L'Hotellerie-Fallois y López Vicente (2018).

de estos préstamos¹⁶. Un eventual incremento de los niveles de acceso de las líneas del PRGT y otros posibles cambios en la financiación concesional, en un contexto de aumento importante de las necesidades de financiación de los países de bajos ingresos a causa de la pandemia¹⁷, requerirían la captación de recursos bilaterales adicionales para préstamo¹⁸. En este contexto, la asignación general de DEG acordada en las últimas reuniones de primavera del FMI¹⁹, cifrada en 650 mm de dólares, aumentará notablemente las reservas internacionales de divisas de los miembros del Fondo. Aunque solo en torno a un 3% de esta cifra corresponderá a los países de bajos ingresos, su importe superará la financiación de emergencia y la condonación de deuda proporcionada por el FMI a estos países desde el inicio de la pandemia. Esta medida, por tanto, puede atenuar las necesidades de liquidez a corto plazo de las economías más vulnerables, restando presión sobre los recursos concesionales del FMI, especialmente si los países avanzados y los emergentes canalizan también parte de sus excedentes de DEG hacia la financiación del PRGT²⁰.

Conclusiones

Desde el inicio de la pandemia, el FMI ha concedido financiación a casi la mitad de sus miembros, un número de países que supera ampliamente los máximos históricos, por un valor agregado de unos 115 mm de dólares. La mayor parte de las solicitudes han correspondido a ayudas de emergencia por importes moderados, y destinadas a países de bajos ingresos. El grueso de la financiación, sin embargo, se ha concentrado en líneas precautorias otorgadas a un número muy reducido de países. Mientras que la demanda concesional se ha elevado hasta presionar los recursos del PRGT, los destinados a la financiación ordinaria han sido, hasta la fecha, suficientes para atender una demanda que se ha situado en niveles similares a los de la crisis financiera global.

Como consecuencia de la pandemia, los recursos ordinarios y concesionales del FMI deben hacer frente a dos necesidades diferentes. Por un lado, ante un eventual incremento de la demanda de financiación en el corto plazo y en la mayoría de los escenarios centrales a medio y largo plazo, el Fondo podría responder con sus recursos permanentes, recurriendo en caso necesario a la activación de los temporales.

16 Principalmente, mediante donaciones, inversiones y depósitos bilaterales de carácter voluntario, suspensión temporal del reembolso de gastos anticipados por la GRA, préstamos con subsidio implícito, venta limitada de las tenencias de oro del FMI y distribución parcial de sus reservas.

17 Aumento estimado en unos 450-550 mm de dólares durante el período 2021-2025, de los que en torno a un tercio podría cubrirse con nuevo endeudamiento procedente de diversas fuentes. Véase Fondo Monetario Internacional (2021b).

18 Recursos que, junto con los procedentes de la GRA, podrían situarse entre el 25% y el 50% del nuevo endeudamiento estimado por el Fondo Monetario Internacional (2021b) para estos países en el período 2021-2025.

19 Véanse [Comité Monetario y Financiero Internacional \(2021\)](#) y [G-20 \(2021\)](#).

20 Desde distintos foros internacionales se propone actualmente la creación de nuevos fondos fiduciarios, administrados por el FMI, destinados a la financiación de otras economías, como los países de ingresos medios, los pequeños Estados en desarrollo, los países frágiles o los afectados por conflictos armados.

A medio plazo, en la decimosexta revisión general de cuotas se evaluará cuál es el nivel de recursos adecuado para que el FMI cumpla su función como garante de la estabilidad financiera global y en qué medida se cubriría con cuotas. Por otro lado, para la financiación concesional, los retos a corto y medio plazo serían dos. En primer lugar, asegurar la reposición de recursos de la cuenta de subsidios del PRGT, aspecto fundamental para evitar un encarecimiento de las condiciones de financiación de los países más vulnerables. En segundo lugar, obtener recursos adicionales en préstamo conforme estos países vayan sustituyendo la asistencia de emergencia por financiación condicional. En este sentido, la próxima asignación general de DEG —la más cuantiosa de la historia del Fondo— contribuirá a aliviar los problemas de liquidez de los países de bajos ingresos, en una coyuntura particularmente complicada.

23.7.2021.

BIBLIOGRAFÍA

Banco de España (2020). *Informe Anual 2019*, junio.

Comité Monetario y Financiero Internacional (2021). «Comunicado de la Cuadragésima Tercera Reunión del CMFI», abril.

Fondo Monetario Internacional (2020). «Catastrophe Containment And Relief Trust—Approval Of Grant Assistance For Debt Service Relief», abril.

Fondo Monetario Internacional (2021a). «Fifteenth General Review of Quotas – Further considerations. January 5, 2018», marzo.

Fondo Monetario Internacional (2021b). «Macroeconomic Developments and Prospects In Low-Income Countries – 2021», marzo.

G-20 (2021). «Second G20 Finance Ministers and Central Bank Governors meeting. Communiqué», abril.

Gallego, S., P. L'Hotellerie-Fallois y F. López Vicente (2018). «El Fondo Monetario Internacional y su papel como garante de la estabilidad financiera global», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 4/2018, Banco de España.

Garrido, I., P. Moreno y X. Serra (2016). «La reforma de las cuotas y la representación en el FMI», *Boletín Económico*, abril.

Serra Stecher, X. (2018). «Situación y perspectivas de la política de préstamo concesional del FMI», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 2/2018, Banco de España.