

EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL ANTE LA CRISIS FINANCIERA ACTUAL

Romualdo Bermejo
Rosana Garcíandía

Sumario: I. INTRODUCCIÓN. II. LA RECIENTE REFORMA DEL FMI: CUESTIÓN DE LEGITIMIDAD. III. EL PAPEL DEL FMI EN EL SISTEMA MONETARIO Y FINANCIERO INTERNACIONAL TRAS LA CRISIS ACTUAL. IV. CONCLUSIÓN

I. INTRODUCCIÓN

La convulsión financiera iniciada en octubre de 2008 ha reavivado el debate político, social y doctrinal sobre las debilidades del sistema monetario y financiero internacional. Desde su consolidación institucional en la segunda post-guerra mundial, su legitimidad, eficiencia y justicia se han cuestionado constantemente. En estos últimos meses, su incapacidad para prever y evitar crisis como la actual se ha criticado especialmente. La crisis de la deuda de los años ochenta, el “tequilazo” mexicano de 1994 o la crisis asiática de finales de los años noventa ponen de manifiesto la existencia de elementos que dichas instituciones no han sido capaces de controlar. La cadena de infortunios financieros de los últimos meses lo corrobora y hace necesaria una profunda reflexión en términos económicos, jurídicos y también institucionales.

El Fondo Monetario Internacional¹ constituye, junto con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento², el núcleo del sistema monetario y financiero internacional. Creado por los acuerdos de Bretton Woods en diciembre de 1945, el Fondo debía encargarse en su origen de favorecer la estabilidad financiera y el crecimiento económico de los Estados, poniendo a disposición de éstos sus recursos³. Con el paso de los años, su cometido se ha ampliado abarcando cada vez más aspectos como la supervisión de las políticas económicas de los países miembros o la influencia en las políticas macroeconómicas nacionales⁴. Esa extensión de sus facultades va unida, sin lugar a duda, a una creciente responsabilidad por el cumplimiento satisfactorio de su misión.

¹ En adelante, también denominado Fondo o FMI.

² Más conocido como Banco Mundial, o BIRF.

³ LOWENFELD, A. F., *International Economic Law*, Oxford, Oxford University Press, 2002, 764 pp., p. 502.

⁴ VINES, D. y GUILBERT, C., “The IMF and international financial architecture: solvency and liquidity”, en David VINES y Christopher L. GILBERT (ed.), *The IMF and its critics. Reform of Global Financial Architecture*, 2004, pp. 8-35, p. 13.

Teniendo esto en cuenta, el actual debate sobre la necesidad de una nueva arquitectura financiera internacional debe ahondar en las fortalezas y debilidades del Fondo, por su papel fundamental en la misma. En este sentido, la reforma iniciada en 2005 bajo la dirección del español Rodrigo Rato⁵ se ha enfrentado a la evaluación más exigente: una crisis cuya gravedad comparan algunos con la de 1929. Por eso, el momento presente es propicio para juzgar si esas reformas han sido adecuadas y suficientes, pero también para un análisis más amplio acerca de las funciones y misión del Fondo. Las circunstancias de la economía y las finanzas podrían exigir la creación de nuevos mecanismos y regulaciones. Asimismo, desde el punto de vista del Derecho internacional, así como de la práctica, se cuestiona si debe ser el FMI el encargado de llevar a cabo esas nuevas tareas o si, por el contrario, se deberían asignar a otras instituciones, incluso de nueva creación.

Este artículo pretende centrarse en dicha perspectiva jurídica por lo que, aunque resulta necesario basarse en criterios y argumentos de naturaleza económica, no se debe esperar de él análisis económicos sobre qué mecanismos favorecerían la estabilidad económica o sobre cuáles son las medidas concretas que la nueva regulación debería contener. Con ese propósito, la primera parte se dedicará a las reformas llevadas a cabo recientemente en el seno del FMI, y la segunda a determinar la mejor respuesta institucional posible ante la actual crisis.

II. LA RECIENTE REFORMA DEL FMI: CUESTIÓN DE LEGITIMIDAD

El propósito del entramado institucional impulsado por los acuerdos de Bretton Woods era garantizar la estabilidad económica y financiera mundial⁶. Para ello, se tomaría como una prioridad el fomento del crecimiento económico a través de los préstamos internacionales y del libre comercio. En ese marco, el Fondo sería el encargado de velar por el equilibrio de la balanza de pagos de sus Estados miembros⁷, tal como lo establece el artículo I de sus estatutos⁸.

1. Críticas a la estructura y organización del Fondo.

El FMI ha recibido desde su creación continuas críticas, muchas de ellas relacionadas con su estructura y la forma de gobierno establecida en el Convenio Constitutivo⁹. En

⁵ Dicha reforma se ha denominado Estrategia a Mediano Plazo.

⁶ Sobre los antecedentes históricos de las instituciones de Bretton Woods, "Les antecedents historiques", cfr. SOREL, J. M., "Le Fonds Monétaire International", en Patrick Daillier, Géraud de La Pradelle, Habib Ghérari (ed.), *Droit de l'économie internationale*, Paris, Ed. A. Pedone, 2004, pp. 145-149.

⁷ DENTERS, E., *Law and Policy of IMF Conditionality*, La Haya, Kluwer Law International, 1996, 291 pp., p. 127.

⁸ Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional.

⁹ En cuanto a su funcionamiento, su principal fuente de financiación son las cuotas que aportan los Estados miembros por formar parte del Fondo. Asignadas en función del tamaño de la economía del Estado miembro, las cuotas determinan los recursos que cada Estado puede pedir prestados al Fondo⁹. Además, iguales para todos los Estados, las cuotas determinan el poder de voto de cada Estado miembro, siendo éste mayor cuanto mayor es la cuota.

general, dichas críticas se pueden agrupar en función de la situación económica y geoestratégica de los Estados que las formulan. Desde esta perspectiva, mientras que las reivindicaciones de los países en desarrollo cuestionan la legitimidad de la institución, los países más industrializados defienden un sistema que reconozca el peso económico real de cada Estado. A continuación se exponen las principales críticas vertidas por uno y otro grupo de Estados.

A) Críticas de los países desarrollados

Los países más industrializados han criticado al Fondo en cuestiones como la ampliación de sus funciones o su financiación. Sin embargo, las críticas referentes a la legitimidad de sus decisiones son poco habituales. Su estructura y mecanismos de decisión otorgan mayor capacidad decisoria a aquellos Estados cuya economía sea más fuerte y aporte más a la institución¹⁰. Dado que los países que componen el G-8 suman aproximadamente el 47% del total de votos¹¹, es lógico que no se pronuncien críticas al respecto por parte de este grupo de Estados.

La principal crítica de estos países a la institución hace referencia a la evolución de la misión y funciones del Fondo, que ha ampliado sus competencias más allá de lo previsto en el Convenio Constitutivo, en la mayoría de los casos a favor de los países en desarrollo. La crisis de deuda de los años 80 o la crisis asiática de los 90 contribuyeron a que el FMI prestase especial atención a estas economías, generando el recelo de los países más industrializados. El informe de la Comisión Meltzer¹² recoge las reivindicaciones de los Estados Unidos en esta materia.

En relación con esas nuevas funciones, la transparencia en la supervisión constituye otra de las grandes preocupaciones de los países desarrollados¹³. Y es que el Fondo hace un seguimiento de las políticas económicas y financieras de sus países miembros con el fin de preservar la estabilidad monetaria internacional¹⁴. Además, su papel como prestamista se apoya en la condicionalidad, mecanismo que exige a los Estados miembros la implementación de determinadas medidas de política económica¹⁵. Desde este prisma, es evidente que en ambas facetas del Fondo se requiere un funcionamiento transparente del entramado institucional, por lo que el FMI publica información

¹⁰ El sistema mixto de determinación del voto conjuga los votos básicos con un número de votos variable según la aportación de cada Estado al Fondo. Los votos básicos, asignados a todos los Estados por igual, responde a la necesidad de equidad, mientras que la asignación de cierto número de votos proporcional a las cuotas pretende reflejar el poder económico real de cada Estado.

¹¹ Datos obtenidos del FMI: URL: <http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.htm>.

¹² MELTZER, A., *Report of the International Financial Institution Advisory Commission*, 8 de marzo de 2000, US Government Printing Office, Washington.

¹³ Algunas reflexiones sobre la supervisión se pueden encontrar en WALLACE, L., "Comment remodeler le FMI. Trois points de vue sur le FMI du XXI^e siècle", *Finances et Développement*, FMI, Septiembre de 2004, 29 pp.

¹⁴ FMI, Nueva decisión del Directorio Ejecutivo del FMI sobre la supervisión bilateral de las políticas de los países miembros. Nota de información al público (PIN) No. 07/69, 21 de junio de 2007.

¹⁵ Sobre condicionalidad, ver LOWENFELD, A. F., *International Economic Law*, Oxford, Oxford University Press, 2002, 764 pp., pp. 545 y ss.

detallada sobre sus operaciones para una posterior evaluación. Aun así, siguen escuchándose reivindicaciones que reclaman más claridad y transparencia en este sentido¹⁶.

Otra de las críticas propias de los países industrializados es el peligro de que la financiación concedida a los países afectados por las crisis económicas internacionales genere un elevado riesgo moral¹⁷, ya que si los Estados se ven protegidos por una institución como el FMI, su evaluación del riesgo podría no ajustarse a su propia realidad económica, traspasando así el riesgo al sistema industrializado.

Citado en último lugar aunque no por tener menor importancia, el déficit financiero del FMI es un asunto controvertido. En los últimos años, muchos países con economías emergentes han cancelado sus préstamos de forma anticipada, provocando un descenso de los ingresos del Fondo, lo que exigía replantearse el sistema de financiación vigente¹⁸.

B) Críticas de los países en desarrollo.

Dentro de su diversidad, los países en desarrollo presentan similitudes que les llevan a reivindicar los mismos cambios para el FMI. Por eso, con el objetivo de que los países en desarrollo pudieran reforzar la defensa de sus intereses comunes, en 1964 se creaba el grupo de los 77, que constituye el foro en que éstos trabajan conjuntamente para introducir en la agenda internacional sus propuestas y estrategias de desarrollo¹⁹. Además, en materia monetaria existe el grupo de los 24, cuya principal misión es establecer la posición común de los países en desarrollo en cuestiones monetarias y de financiación del desarrollo²⁰. En su seno se discuten, entre otras, las cuestiones referidas al Fondo Monetario Internacional, enunciando después las correspondientes críticas, algunas de las cuales se presentan a continuación.

El primer bloque de críticas habituales por parte de los países en desarrollo está relacionado con la legitimidad del FMI. Las normas de funcionamiento del Fondo no se basan en la igualdad de los Estados como sujetos de Derecho internacional sino que, en función del tamaño de su economía y su aportación a la financiación del Fondo, unos Estados tienen acceso a más recursos que otros, del mismo modo que unos Estados

¹⁶ HEAD, J. H., *The future of the Global Economic Organizations. An Evaluation of Criticisms leveled at the IMF, the Multilateral Development Banks and the WTO*, Ardsley, Nueva York, Transnacional Publishers, 2005, 544 pp., p. 77.

¹⁷ STEWART, J. B., *La crise en Asie: répercussions sur la région, le Canada et le monde*, Ottawa, Comité senatorial permanente del Ministerio de Asuntos Exteriores de Canadá, 1998, cap. 3., URL: <http://www.parl.gc.ca/36/1/parlbus/commbus/senate/com-f/fore-f/rep-f/rep08dec98-f.htm>.

¹⁸ FMI, Informe Anual 2007.

¹⁹ Sobre los orígenes, fines y evolución del G-77, ver G-77, "The Group of 77 at Forty. Championing multilateralism, a democratic and equitable world order, South-South cooperation and development", South Center, Switzerland, 2004. 19 pp.

²⁰ Creado en 1971, el G-24 actúa tanto a nivel político de ministerios de economía y gobernadores de los bancos centrales como a nivel de funcionarios (URL: www.g24.org).

tienen más capacidad decisoria que otros²¹. Por eso, el criterio de participación en el FMI, que otorga mayor capacidad de decisión a los países más industrializados, no contenta a aquellos que aportan menos capital a la financiación del Fondo.

La crítica que de dicha desventaja se deriva tiene dos vertientes, ambas contempladas finalmente por el Fondo para su reforma²². En primer lugar, el reparto del número de votos y de DEG en función de la cuota asignada a cada Estado no contempla la igualdad entre Estados miembros²³. Por eso, algunos países en desarrollo han venido reclamando el aumento de los votos básicos, al percibir su falta de influencia en el sistema monetario²⁴. Por su parte, otros sectores más radicales abogan por una reforma que elimine este sistema y asigne un voto a cada Estado. En segundo lugar, partiendo de la aceptación del sistema mixto, la evolución de las economías emergentes exige una actualización de la cuota asignada a cada Estado puesto que economías como la china, la india o la brasileña²⁵, que hace algunos años no tenían gran relevancia económica, se han convertido en potencias que exigen reconocimiento en una institución como el FMI. Para ello, se ha venido exigiendo desde hace tiempo una nueva fórmula para calcular las cuotas, que reflejase mejor la realidad económica internacional²⁶.

El segundo bloque de críticas de este grupo de países surge de las medidas de política económica que deben adoptar los Estados siguiendo las indicaciones del FMI. Como se adelantaba anteriormente, en caso de dificultades de balanza de pagos los Estados pueden obtener recursos del Fondo. Pero para ello, deben cumplir una serie de condiciones que éste les impone²⁷, normalmente medidas de austeridad económica, que aseguren el reembolso del préstamo²⁸.

Uno de los argumentos en que se apoyan las críticas a la condicionalidad son los efectos negativos de sus condiciones en las economías que las implementan. Las condiciones que impuso el Fondo a Argentina en los años 80, obedecidas cumplidamente bajo la

²¹ DENTERS, E., *Law and Policy of IMF Conditionality*, La Haya, Kluwer Law International, 1996, 291 pp., p. 39.

²² Resolución No. 61-5 del FMI, 2006.

²³ Eso ocurre aun contando con los votos básicos que suavizan la inequidad del criterio.

²⁴ ELLIOT, C., *Egalité des chances: à la recherche de la justice dans les relations monétaires et commerciales internacionales*, Nueva York, Naciones Unidas, 1973, 71 pp.

²⁵ La tasa de crecimiento de la economía brasileña en 2007 fue de 5,4%. En el caso de China, fue de 11,4% y en el caso de India, de 9,2%.

²⁶ Párrafo 2 de la Resolución N. 61.5 del FMI. Sobre la ponderación en las organizaciones internacionales, cfr. BOUTROS-GHALI, B., "L'égalité des Etats et les organisations internacionales", *Recueil des Cours de l'Académie de Droit International de La Haye*, 1960-II, Leiden, A. W. Sijthoff, 1961, pp. 1-73. total 686 pp.; COLLIARD, C. A., "Égalité ou especificité des Etats dans le Droit international public actuel", *Mélanges trotabas*, Paris, LGDJ, 1970, pp. 529-558; JERZY, K., "La prise de décisions dans les organisations internacionales et le nouvel ordre économique international", *Archiv des Völkerrechts*, 1992, pp. 280-300.

²⁷ KILLICK, T., "Conditionality and the IMF", en Alberto PALONI y Mauricio ZANARDI (ed.), *The IMF, World Bank and Policy Reform*, Londres, Routledge, 2006, pp. 253-264, p. 253.

²⁸ PALONI, ZANARDI, "Can conditionality improve borrower ownership?", en Alberto PALONI y Mauricio ZANARDI (ed.), *The IMF, World Bank and Policy Reform*, Londres, Routledge, 2006, pp. 292-311, p. 293.

dirección del ex presidente Ménem, son un ejemplo emblemático²⁹. Así, la disminución del déficit de balanza de pagos o de la inflación, el aumento de los tipos de interés y la eliminación de las barreras al comercio son medidas que el Fondo ha exigido a los países que querían acceder a sus recursos³⁰. Sus efectos, sin embargo, no han sido siempre los deseados. En ocasiones, no sólo no han contribuido a mejorar la situación económica del país sino que la han deteriorado, generando mayor injusticia distributiva y social³¹.

Además de esto, la condicionalidad del FMI, así como sus funciones de supervisión de las economías de los Estados miembros, despiertan recelo respecto de su soberanía nacional. En los últimos años, se ha evolucionado hacia nuevos criterios de condicionalidad, recogidos en las Directrices sobre condicionalidad de 2002³², y se han revisado los mecanismos de supervisión. Sin embargo, algunos Estados sostienen que ambos instrumentos del Fondo cercenan su autonomía, especialmente su soberanía económica³³, más allá de lo razonable. Estas tesis, aunque ciertas en cuanto al resultado, no están exentas de ambigüedades y corrupción. En cualquier caso, el carácter voluntario de la adhesión de los Estados al FMI debilita la citada acusación acerca de los límites a la autonomía de los Estados, puesto que éstos conocen *ex ante* los límites a su soberanía que implica su pertenencia al Fondo³⁴.

2. Los pilares de la última reforma del FMI.

Algunas de las críticas expuestas hasta ahora han acompañado al Fondo desde sus inicios³⁵. Sin embargo, la presión de las economías emergentes y de bajo ingreso, así como de la doctrina, ha facilitado que en los últimos años haya surgido una posición más favorable al proceso de reforma de la institución por parte de los países más industrializados, como lo demuestra la llamada Estrategia a Mediano Plazo (2005-

²⁹ Sobre la relación entre Argentina y el FMI, ver MUSSA, M., "Argentina and the Fund: anatomy for a policy failure", en David VINES y Christopher L. GILBERT, *The IMF and its critics. Reform of Global Financial Architecture*, 2004, pp. 316-362.

³⁰ PADDOCK, J. V., *IMF Policy and the Argentine Crisis*, 34, *University of Miami Inter-American Law Review*, núm. 34, 2002, pp. 155-158.

³¹ HEAD, J. H., *The future of the Global Economic Organizations. An Evaluation of Criticisms leveled at the IMF, the Multilateral Development Banks and the WTO*, Ardsley, Nueva York, Transnacional Publishers, 2005, 544 pp., pp. 61-63.

³² Adoptadas por el Directorio ejecutivo en septiembre de 2002.

³³ Algunas apreciaciones interesantes sobre la soberanía en el ámbito económico se encuentran en SHAN, W., SIMONS, P., SINGH, D., *Redefining Sovereignty in International Economic Law*, Oxford, Hart Publishing, 2008, 470 pp.

³⁴ Sobre los límites a la soberanía monetaria de los Estados que conlleva ser miembro del FMI, ver CARREAU, D., JUILLARD, P., *Droit international économique*, París, Librairie générale de droit et de jurisprudence, 1998, 4ª ed., 720 pp., pp. 569 y ss.

³⁵ Algunas referencias a esas críticas se puede encontrar en FOCSANEANU, L., "Le droit international monétaire selon le deuxième amendement aux Statuts du Fonds Monétaire International", *Clunet*, 1978, pp. 805-867.

2008)³⁶ con la que se pretendía dar respuesta a algunas de las reformas que se venían proponiendo. A continuación se examinan los distintos aspectos de dicha estrategia.

A) Gobierno del FMI. Votos y cuotas: la búsqueda de una participación más eficaz de los países miembros.

Como se ha apuntado anteriormente, las críticas entorno al gobierno del Fondo son, junto con las referentes a la condicionalidad, los principales elementos de discordia en el seno de la institución. Esto es así porque la gran mayoría de sus miembros son países en desarrollo y economías en transición a los que se suelen destinar habitualmente los préstamos pero con poco poder de decisión mientras que el grupo de países industrializados, relativamente reducido, sustenta el 60% del poder de voto³⁷. Dado ese déficit democrático, es lógico que uno de los pilares de la Estrategia a Mediano Plazo haya sido la reforma del sistema de cuotas y votos.

En efecto, hay que recalcar que en el marco de la reforma planteada en torno al gobierno del FMI, las cuotas son un elemento principal³⁸. El cálculo de la cuota responde a una fórmula compleja, basada en datos económicos, que constituye una cuantificación importante, aunque aproximada, del tamaño relativo de la economía de cada país³⁹. La primera de esas fórmulas se estableció en los acuerdos de Bretton Woods y contemplaba cinco variables⁴⁰. Posteriormente, dicha fórmula se completó con otras cuatro en las que el producto interior bruto sustituyó al ingreso nacional y las variables comerciales se ampliaron, incluyendo servicios y transferencias⁴¹. Estas fórmulas se modificaron por última vez en 1982, reduciendo la ponderación asignada a la variabilidad externa y reintroduciendo las reservas como variable⁴².

³⁶ FMI, *The Managing Director's Report on the Fund's Medium-Term Strategy*, 15 de junio de 2005. URL: <http://www.imf.org/external/np/omd/2005/eng/091505.pdf>.

³⁷ HOUTVEN, L. V., *Governance on the IMF. Decision Making, Institutional Oversight, Transparency and Accountability*, IMF Pamphlet Series, No. 53, 2002, 84 pp., p. 2.

³⁸ A cada país miembro se le asigna una cuota expresada en DEG. La cuota correspondiente a los Estados miembros originarios se estableció en el Anexo A del Convenio Constitutivo. Para los demás miembros, la Junta de Gobernadores es quien determina la cuota en función, entre otros criterios, de la posición económica relativa de cada Estado. El Convenio Constitutivo exige una revisión de las cuotas cada cinco años, permitiendo ajustes si se estima oportuno. Se permite también plantear una modificación de las cuotas establecidas, siendo necesaria para ello una mayoría del 85% de los votos.

³⁹ RONCESVALLES, O., TWEEDIE, A., "Aumento de los recursos del FMI", *Finanzas y Desarrollo*, vol. 28, núm. 4, diciembre de 1991, pp. 26-29, p. 28.

⁴⁰ Las variables eran: ingreso nacional, reservas oficiales, importaciones, variabilidad de las exportaciones y la razón exportaciones/ingreso nacional.

⁴¹ Con la fórmula reformada en los años sesenta se dio, además, más peso en la ponderación a las transacciones de cuenta corriente y a la variabilidad externa.

⁴² Las cinco fórmulas actuales para el cálculo de las cuotas son:

Bretton Woods: $Q1 = (0,01Y + 0,025R + 0,05P + 0,2276VC)(1 + C/Y)$;

Mecanismo III: $Q2 = (0,0065Y + 0,0205125R + 0,078P + 0,4052VC)(1 + C/Y)$;

Mecanismo IV: $Q3 = (0,0045Y + 0,03896768R + 0,07P + 0,76976VC)(1 + C/Y)$;

Mecanismo M4: $Q4 = 0,005Y + 0,042280464R + 0,044(P + C) + 0,8352VC$;

Mecanismo M7: $Q5 = 0,0045Y + 0,05281008R + 0,039(P + C) + 1,0432VC$; donde:

Q1, Q2, Q3, Q4 y Q5 = cuotas calculadas para cada fórmula;

Y = PIB a precios corrientes de mercado correspondientes a un año reciente.

En esta línea, la fórmula para el cálculo de la cuota es un instrumento cuyas modificaciones pueden suponer verdaderos cambios en términos de equidad entre Estados miembros puesto que sirve para determinar las suscripciones que cada miembro debe pagar al FMI, el número de votos, el acceso a la financiación y la asignación de DEG⁴³. Por eso, la Junta de Gobernadores, en su resolución 61-5, encomendaba al Directorio Ejecutivo el alcance de un acuerdo sobre una nueva fórmula de cálculo de las cuotas más adecuado. Para ello, se sugería otorgar un mayor peso en la ponderación al PIB o asegurarse de que variables como la apertura económica juegan un papel importante⁴⁴. La fecha impuesta como límite para alcanzar dicho objetivo era la primavera de 2008, en concreto la reunión anual del CMFI. El Directorio ejecutivo cumplió con su cometido diseñando una nueva fórmula de cálculo de cuotas que incluye cuatro variables expresadas en partes proporcionales: PIB, apertura, variabilidad y reservas, ponderadas al 50%, 30%, 15% y 5%, respectivamente⁴⁵. Además, algunas variables se han actualizado y modernizado, tomando como base las cinco fórmulas existentes, resultando de ello una fórmula más sencilla y transparente⁴⁶.

Además, se plantean otros dos cambios respecto de las cuotas con la reciente reforma del gobierno del FMI: una segunda ronda de aumentos *ad hoc* de las cuotas y la consideración de nuevas revisiones dentro del modelo de revisiones quinquenales, con ocasión de las modificaciones en la fórmula de cálculo de la misma. Con la reforma, todos los países subrepresentados según la fórmula anterior tienen derecho a un aumento de su cuota. Incluso algunas economías avanzadas como los Estados Unidos, Alemania, Italia, Japón, Irlanda y Luxemburgo han aceptado renunciar al aumento de cuota que les corresponde. Por otra parte, la reforma aumenta la cuota de los países en desarrollo y las economías emergentes en un 40%, al tomar como base el PIB mundial calculado en PPA. Se prevé también que China, Corea, México y Turquía, cuyas cuotas se aumentaron ya en las reuniones anuales de Singapur en 2006, reciban un segundo aumento nominal mínimo del 15%, por seguir sustancialmente subrepresentados. En

R = promedio de 12 meses de tenencias de oro, reservas internacionales, DEG y posiciones de reserva en el FMI, correspondientes a un año reciente.

P = promedio anual de pagos actuales (bienes, servicios, ingreso y transferencias privadas) correspondientes a un período reciente de cinco años.

C = promedio anual de ingresos actuales (bienes, servicios, ingreso y transferencias privadas) correspondientes a un período reciente de cinco años.

VC = variabilidad de los ingresos actuales, definida como una desviación estándar del promedio móvil centrado en cinco años, correspondiente a un período reciente de 13 años.

Para cada una de las fórmulas, con excepción de la de Bretton Woods, los cálculos de cuotas se multiplican por un factor de ajuste para que la suma de los cálculos de todos los países miembros sea igual a la que se deriva utilizando la fórmula de Bretton Woods. La cuota calculada de un país miembro es la que resulte más alta entre el cálculo utilizando la fórmula de Bretton Woods y el promedio de los dos cálculos más bajos de los cuatro restantes (después del ajuste).

FMI, "Reforma de las cuotas y representación en el FMI: responder a los cambios de la economía mundial", *Estudios temáticos*, No. 02/07, mayo de 2007, p. 3.

⁴³ RONCESVALLES, O., TWEEDIE, A., "Aumento de los recursos del FMI", *Finanzas y Desarrollo*, vol. 28, núm. 4, diciembre de 1991, pp. 26-29, p. 26.

⁴⁴ Parágrafo 2 de la Resolución 61-5 de la Junta de Gobernadores del FMI.

⁴⁵ La variable PIB es una combinación del 60% del PIB a los tipos de cambio del mercado y un 40% del PIB calculado en función de la paridad de poder adquisitivo.

⁴⁶ FMI, Boletín del FMI, 28 de marzo de 2008, 4 pp., p. 2.

cuanto a las revisiones quinquenales previstas en el Convenio Constitutivo, para garantizar que las cuotas y votos relativos sigan reflejando el peso de la economía de cada país en la economía mundial, la reforma propone considerar la necesidad de nuevos ajustes de las cuotas relativas en el contexto de las futuras revisiones generales de cuotas⁴⁷.

El segundo elemento de la reforma de gobierno del FMI es el aumento del número de votos básicos asignados a todos los Estados miembros por igual⁴⁸. El voto de cada miembro tiene dos componentes: los votos básicos y los votos dependientes de la cuota. Se trata de un sistema mixto cuyo objetivo, cuando se estableció en los acuerdos de Bretton Woods en 1944, era el equilibrio entre dos sistemas alternativos de determinación del poder de voto: el criterio de igualdad y el criterio de contribución⁴⁹. Así, un sistema basado exclusivamente en los votos básicos se hubiera traducido en la fórmula “un Estado, un voto”, mientras que el criterio de contribución, por sí sólo, hubiera asignado más poder a los Estados que más capital aportasen al Fondo. Con esta opción intermedia se escogía dar efectivamente más poder a las economías más fuertes, pero aumentando el poder de decisión de los miembros con menor cuota a través de los votos básicos.

Los votos básicos establecidos hasta ahora eran de 250 por cada Estado miembro. En cuanto a los dependientes de la cuota, se asigna un voto adicional por cada porción de la cuota equivalente a 100.000 DEG⁵⁰. Desde que se estableciera este sistema con la creación del FMI, las cuotas han ido aumentando de forma significativa a través de aumentos generales y *ad hoc*, y como resultado de la adhesión de nuevos miembros. Consecuentemente, los votos básicos han perdido peso relativo en el cómputo total de votos para cada Estado miembro, en detrimento del criterio de igualdad⁵¹. De hecho, en 1944, 250 votos básicos representaban el 11.3% del total de votos del Fondo⁵², mientras que en 2006 representaban sólo el 2,1%⁵³.

Ante este panorama, la propuesta de la Resolución 61-5 de la Junta de Gobernadores era ambiciosa. Suponía una reforma del Convenio Constitutivo que doblase el número de votos básicos del Art. XII, secc. 5 a) y asegurase que el ratio entre la suma de votos básicos de todos los miembros y el total de votos de todos los miembros permaneciera constante ante el aumento de votos básicos o el aumento de Estados miembros⁵⁴. Finalmente, la reforma ha triplicado el número de votos básicos, previendo un mecanismo que mantenga constante la proporción entre los votos básicos y el número total de votos del FMI. Todos estos cambios están orientados, en palabras del actual

⁴⁷ FMI, Boletín del FMI, 28 de marzo de 2008, 4 pp., p. 3.

⁴⁸ Art. XII, secc. 5, a) del Convenio Constitutivo del FMI.

⁴⁹ FMI, Legal Department and Quota and Voice Working Group, “Proposed Amendment of the Articles of Agreement Regarding Basic Votes. Preliminary Considerations”, diciembre de 2006, p. 3.

⁵⁰ Art. XII, secc. 5, a) del Convenio Constitutivo del FMI.

⁵¹ FMI, Legal Department and Quota and Voice Working Group, “Proposed Amendment of the Articles of Agreement Regarding Basic Votes. Preliminary Considerations”, Diciembre de 2006, p. 3-4.

⁵² El total de votos básicos en ese momento era de 11.250.

⁵³ El total de votos básicos en 2006 era de 46.000.

⁵⁴ Parr. 4 de la Resolución 61-5 del FMI.

Director Gerente del Fondo, Dominique Strauss-Kahn, a realzar la participación y la voz de los miembros de bajo ingreso del Fondo⁵⁵.

El tercer elemento de la reforma del gobierno del FMI, también con el objetivo de dotar de más voz a los países de bajo ingreso, consiste en la reforma del Convenio Constitutivo para asignar a los representantes africanos un Director Suplente adicional. La idea de fondo es reforzar aún más la capacidad de las oficinas de los dos Directores Ejecutivos que representan a los grupos de países africanos, en reconocimiento de su pesada carga de trabajo por la importante función de asesoramiento y financiación que desempeña el Fondo en muchos de los países de la región africana⁵⁶.

Aclarados los aspectos materiales de la reforma, se procedió de la siguiente manera. Una vez diseñada, la reforma se trasladó a la Junta de Gobernadores, que emitirían su voto. Para que la resolución entrara en vigor debía ser aceptada por un número de países miembros que reunieran como mínimo el 85% del total de votos. El 28 de abril de 2008, se adoptó dicha reforma por un amplio margen, votando a favor de la reforma 175 gobernadores de los 180 que votaron. Siendo 185 los países miembros del FMI, el voto favorable representaba el 92,93% del total de votos, legitimando su entrada en vigor⁵⁷.

B) Supervisión.

El artículo IV del Convenio Constitutivo del Fondo regula en su sección 3 la supervisión bilateral y multilateral de las políticas de los Estados miembros. Además, existe una supervisión regional referida a grupos de países con condiciones económicas similares, aunque no está recogida expresamente en los estatutos, que da lugar a la publicación de los llamados “Regional Economic Outlook Reports”⁵⁸.

Por medio de la supervisión multilateral, el Fondo supervisa el sistema monetario internacional “a fin de asegurar su buen funcionamiento” y vigila el cumplimiento de las obligaciones de cada Estado miembro conforme a la sección 1 del artículo IV del Convenio Constitutivo⁵⁹. La supervisión bilateral, por su parte, consiste en que el Fondo supervise las políticas de tipos de cambio de los Estados miembros y adopte principios específicos que sirvan de orientación a todos ellos con respecto a esas políticas⁶⁰. Sin embargo, el contenido de ambos preceptos no concreta los instrumentos y procedimientos de supervisión, perfilándose éstos en otro tipo de documentos.

En este sentido, la Decisión de 1977 sobre la supervisión de las políticas de tipo de cambio⁶¹, adoptada poco después del colapso del sistema de tipos de cambio de Bretton

⁵⁵ FMI, Comunicado de prensa No. 08/93(S), de 29 de abril de 2008.

⁵⁶ FMI, Boletín del FMI, 28 de marzo de 2008, 4 pp., p. 4.

⁵⁷ FMI, Comunicado de prensa No. 08/93(S), de 29 de abril de 2008.

⁵⁸ Las regiones para las que se publican los informes regionales son Asia Central y Medio Este, la región Asia-Pacífico, África subsahariana, Europa y el hemisferio occidental (URL: <http://www.imfbookstore.org/ProdDetails.asp?ID=GRSR1FA>).

⁵⁹ Art. IV, secc. 3, a) del Convenio Constitutivo.

⁶⁰ Art. IV, secc. 3, b) del Convenio Constitutivo.

⁶¹ Decisión No. 5392-(77/63), adoptada el 29 de abril de 1977.

Woods, sentó las bases instrumentales para la práctica de dicha supervisión. Desde esa fecha se había producido una significativa evolución de la economía mundial, caracterizada por el crecimiento del comercio exterior y la integración financiera⁶², sin que la práctica de la supervisión experimentase cambios al mismo tiempo, abriéndose una brecha entre la Decisión de 1977 y la práctica óptima de la supervisión⁶³ que hacía necesaria una reforma⁶⁴.

El Directorio Ejecutivo del Fondo adoptó el 15 de junio de 2007 una nueva Decisión sobre Supervisión bilateral de las políticas de los países miembros, con el objetivo de orientar al Fondo en el ejercicio de sus funciones de supervisión de las políticas de éstos, de conformidad con el artículo IV, sección 3 a) y b), sin ampliar el alcance ni modificar la naturaleza de las obligaciones de dichos países. En la Decisión no se hace referencia directa a la responsabilidad del Fondo de supervisar el sistema monetario internacional a fin de asegurar su buen funcionamiento, centrándose su contenido en la supervisión bilateral⁶⁵.

Esta Decisión establece que la supervisión bilateral está determinada en su alcance por las obligaciones del artículo IV, sección 1 de los estatutos del Fondo, por la que las políticas que adopten los países miembros deben promover la “estabilidad sistémica”, es decir, un sistema estable de tipos de cambio. Para ello, el Directorio Ejecutivo ha introducido como principio organizativo que cada Estado persiga su “estabilidad externa” actual y futura. Esto supone una balanza de pagos que no origine movimientos innecesarios perturbadores del tipo de cambio⁶⁶.

A partir de la citada Decisión, se considerará que un país miembro promueve la estabilidad externa si las políticas económicas y financieras que aplica promueven la estabilidad interna, es decir, si procura orientar sus políticas a un crecimiento económico ordenado con estabilidad de precios y fomentar condiciones ordenadas, así como un sistema monetario sin tendencia a perturbaciones erráticas.

Una novedad importante respecto al régimen anterior se encuentra en las modalidades de supervisión bilateral. La nueva Decisión señala el diálogo y la persuasión como pilares fundamentales de la supervisión, además de subrayar el elemento de colaboración y la necesidad de franqueza e imparcialidad⁶⁷. Se requiere también un trato

⁶² Preámbulo de la Decisión del Directorio Ejecutivo sobre Supervisión bilateral de las políticas de los países miembros, de 15 de junio de 2007.

⁶³ Nota de información al público (PIN) No. 07/69 de 21 de junio de 2007, sobre la nueva decisión del Directorio Ejecutivo del FMI sobre la supervisión bilateral de las políticas de los países miembros.

⁶⁴ MAIER, P., SANTOR, E., “Reforming the IMF: Lessons from Modern Central Banking”, *Discusión Paper*, 6, 2008, Bank of Canada, 15 pp., p. 7.

⁶⁵ Preámbulo de la Decisión del Directorio Ejecutivo sobre Supervisión bilateral de las políticas de los países miembros, de 15 de junio de 2007.

⁶⁶ Párrafo 4 de la Decisión del Directorio Ejecutivo sobre Supervisión bilateral de las políticas de los países miembros, de 15 de junio de 2007.

⁶⁷ Nota de información al público (PIN) No. 07/69 de 21 de junio de 2007, sobre la nueva decisión del Directorio Ejecutivo del FMI sobre la supervisión bilateral de las políticas de los países miembros.

uniforme a los países cuyas circunstancias sean similares⁶⁸. En el examen que el FMI debe hacer de los objetivos a medio plazo del país, la conducción prevista de las políticas y la evolución de la balanza de pagos⁶⁹, son variables a tener en cuenta las circunstancias del país, su capacidad económica y el resto de objetivos⁷⁰.

La Decisión establece, además, una serie de principios orientadores de las políticas de los países miembros en el marco del artículo IV, sección 1. Se trata de cuatro principios que consagran la no manipulación de tipos de cambio para obtener ventajas competitivas desleales, la intervención en el mercado de cambios en caso necesario, la consideración de los intereses de los demás países miembros y la no adopción de políticas de tipo de cambio que conduzcan a inestabilidad externa⁷¹. En el mismo sentido, el texto de la Decisión enumera algunos posibles indicadores de la necesidad de iniciar discusiones con el país miembro, facilitando la identificación de problemas. Destacan entre ellos la desalineación fundamental del tipo de cambio o los déficit o superávit en cuenta corriente excesivos y prolongados⁷². La Decisión detalla, por último, el procedimiento para la supervisión, con notificaciones por parte de los países y consultas periódicas del FMI, cada año y cada 3 años⁷³.

C) Presupuesto.

El último elemento de la Estrategia a Mediano Plazo del FMI está relacionado con su sistema de financiación. El sistema de los últimos años, basado principalmente en el crédito,⁷⁴ se ha mostrado insostenible a la vista de datos como el déficit neto de ingresos del Fondo, que superó los 100 millones de dólares en el ejercicio 2007⁷⁵.

Como parte de dicha estrategia, el Director Gerente encargó al Comité Crockett⁷⁶ la elaboración de un informe, publicado en enero de 2007, en el que se proponía una reforma del sistema de ingresos del FMI basado en la ampliación de las operaciones de inversión del FMI, la creación de una dotación de fondos a través de ventas limitadas de oro que no afectasen significativamente al mercado y el cobro de los servicios suministrados a los países miembros⁷⁷.

⁶⁸ Párrafo 8 de la Decisión del Directorio Ejecutivo sobre Supervisión bilateral de las políticas de los países miembros, de 15 de junio de 2007.

⁶⁹ Párrafos 11 y 12 de la Decisión del Directorio Ejecutivo sobre Supervisión bilateral de las políticas de los países miembros, de 15 de junio de 2007.

⁷⁰ Párrafo 9 de la Decisión del Directorio Ejecutivo sobre Supervisión bilateral de las políticas de los países miembros, de 15 de junio de 2007.

⁷¹ Párrafo 14 de la Decisión del Directorio Ejecutivo sobre Supervisión bilateral de las políticas de los países miembros, de 15 de junio de 2007.

⁷² Párrafo 15 de la Decisión del Directorio Ejecutivo sobre Supervisión bilateral de las políticas de los países miembros, de 15 de junio de 2007.

⁷³ Párrafo 17 de la Decisión del Directorio Ejecutivo sobre Supervisión bilateral de las políticas de los países miembros, de 15 de junio de 2007.

⁷⁴ Comunicado de Prensa No. 08/74 (s), de 7 de abril de 2008.

⁷⁵ The Independent, Londres, 9 de enero de 2007.

⁷⁶ Debe su nombre al presidente del Comité, A. Crockett.

⁷⁷ COMMITTEE TO STUDY SUSTAINABLE LONG-TERM FINANCING OF THE IMF, "Final Report", 31 de enero de 2007, Washington.

Con base en ese informe, y dentro de la Estrategia a Mediano plazo, la Junta de Gobernadores del Fondo aprobó el 5 de mayo de 2008 un nuevo modelo de financiación. La Resolución, apoyada por 176 de los 185 países miembros, propone una enmienda del Convenio Constitutivo del FMI que deberá contar con la aceptación de, como mínimo, las tres quintas partes de los países miembros que representen el 85% del número total de votos.

El nuevo modelo de ingresos prevé la ampliación de las facultades de inversión del Fondo, para mejorar el rendimiento medio previsto de las inversiones de la institución y adaptar su estrategia de inversión a lo largo del tiempo, previendo salvaguardias que garanticen la inexistencia de conflictos de intereses⁷⁸. Otro componente fundamental del nuevo sistema de financiación es la creación de una dotación de fondos financiada con ventas limitadas de las tenencias de oro del FMI⁷⁹. Para evitar cualquier riesgo de perturbaciones en el mercado y para no engrosar el volumen de ventas oficiales, las ventas de oro se llevarían a cabo de manera transparente y previendo salvaguardias⁸⁰.

Además de estas medidas, la Resolución establece que se reanude la práctica de larga data de rembolsar al presupuesto del FMI el costo de administrar la cuenta fiduciaria para la concesión de crédito concesionario a los países de bajo ingreso. Todos los aspectos de la reforma de la financiación del Fondo persiguen un modelo basado en fuentes de ingreso más sólidas y variadas⁸¹.

3. Los efectos de la Estrategia a Mediano Plazo.

La reforma iniciada en 2005 en el seno del FMI está dirigida sobre todo a la legitimidad de la institución. Por un lado, con las modificaciones en materia de gobierno, el Fondo ha procurado reflejar la realidad económica de los diferentes Estados miembros en la asignación de votos y de cuotas, reforzando el criterio de igualdad con un aumento de los votos básicos⁸².

Por otro lado, disponiendo de instrumentos más modernos y transparentes, así como de directrices más claras acerca del procedimiento y principios que deben regir la supervisión bilateral de los países miembros por parte del Fondo, se ha pretendido además contribuir a una mayor legitimidad de las decisiones que adopta⁸³. Desde esta misma perspectiva, cabe apuntar que un modelo de financiación sostenible contribuye, aunque indirectamente, al mismo objetivo.

Con todo, la evaluación de dichos elementos podría resumirse como positiva pero escasa. En el caso del sistema de financiación, está por ver el resultado de la reforma,

⁷⁸ FMI, Comunicado de prensa No. 08/74 (s) de 7 de abril de 2008.

⁷⁹ Se limita la venta a 403,3 toneladas métricas de las tenencias de oro del FMI.

⁸⁰ FMI, Comunicado de prensa No. 08/74 (s) de 7 de abril de 2008.

⁸¹ FMI, Comunicado de prensa No. 08/74 (s) de 7 de abril de 2008.

⁸² Ver Resolución 61-5 de la Junta de Gobernadores del FMI.

⁸³ Decisión del Directorio Ejecutivo sobre Supervisión bilateral de las políticas de los países miembros, de 15 de junio de 2007.

aunque *a priori* se ha producido una mejora respecto de un modelo insostenible de partida⁸⁴. La supervisión bilateral, por su parte, se ha perfilado con mucha mayor concreción y flexibilidad de cara al futuro. Sin embargo, la Estrategia a Mediano Plazo no ha contemplado ninguna modificación en la supervisión multilateral, lo que supone una importante debilidad de la reforma citada⁸⁵, especialmente a la vista de la crisis sobrevenida en el sistema monetario y financiero internacional cuyo funcionamiento debe revisar el Fondo⁸⁶.

En lo que respecta a las reformas relativas al gobierno del FMI, éstas se han adaptado a la realidad económica tratando de ajustar mejor los votos y las cuotas a esa realidad, pero manteniendo el sistema mixto de votos básicos y votos ponderados en función de las cuotas⁸⁷. De ahí que las críticas a ese sistema por asignar más peso a los países miembros que más capital aportan al Fondo sigan estando vigentes⁸⁸.

Además de las limitaciones señaladas, algunos elementos que se pensaba reformar no se han abordado finalmente en la Estrategia a Mediano plazo. Entre ellos figuran la evolución de la función del FMI en los mercados emergentes o el fortalecimiento de sus capacidades⁸⁹. Otros asuntos que ni siquiera fueron enunciados al plantear dicha estrategia, y que aún deben ser objeto de reforma, son la modificación del procedimiento de selección del Director Gerente, la reforma del Directorio Ejecutivo o el liderazgo político del Fondo⁹⁰. La reciente crisis había acentuado el riesgo ya existente de que el Fondo se convirtiera en una institución irrelevante⁹¹, si no se consideraban nuevas reformas que le hicieran más válido frente a situaciones económicas como la actual⁹². Afortunadamente, las recientes decisiones del G-20⁹³ parecen disipar ese riesgo, al plantearse la necesidad de reformas y otorgar un importante papel al FMI.

⁸⁴ FMI, Comunicado de Prensa No. 08/74 (s), de 7 de abril de 2008.

⁸⁵ Algunos apuntes sobre la supervisión multilateral se encuentran en: EICHENGREEN, B., "A Blueprint for IMF Reform: More than just a Lender", *International Finance*, vol. 10, núm. 2, 2007, pp. 153-175; LAVIGNE, R., MAIER, P., SANTOR, E., "A Vision for IMF Surveillance", *Working Paper 37*, 2007, Bank of Canada, 21 pp.

⁸⁶ Art. IV, sección 3 a) del Convenio Constitutivo.

⁸⁷ Ver Resolución 61-5 de la Junta de Gobernadores del FMI.

⁸⁸ Para un análisis de las críticas actuales al FMI, cfr. BOURGUIGNON, F., CHAVAGNEUX, C., TUBIANA, L., "Développement", *Les Rapports du Conseil d'analyse économique*, núm. 25, París, La documentation française, 2000, 180 pp.

⁸⁹ FMI, "Una estrategia de mediano plazo para el FMI: respuestas al desafío de la globalización", Abril de 2006 (URL: <http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2006/esl/041806s.htm>).

⁹⁰ LÓPEZ ESCUDERO, M., "Crisis y reforma del Fondo Monetario Internacional", *Revista Española de Derecho internacional*, vol. 59, núm. 2, 2007, pp. 527-562.

⁹¹ TAN, C., "Reform or Reinvent? The IMF at a Crossroads", *Global Governance*, 12, 2006, pp. 507-522, p. 520.

⁹² TRUMAN, E. M., "On What Terms is the IMF Worth Funding?", *Working Paper Series*, 08-11, Peterson Institute for International Economics, Diciembre de 2008, 35 pp., p. 1.

⁹³ Expresión utilizada para referirse al Grupo de los 20, constituido por el G-8 y un grupo de países considerados emergentes.

III. EL PAPEL DEL FMI EN EL SISTEMA MONETARIO Y FINANCIERO INTERNACIONAL TRAS LA CRISIS ACTUAL.

El reciente desequilibrio del sistema financiero internacional se ha traducido en pocos meses en una crisis de la economía real, con datos de desempleo preocupantes⁹⁴ y desaceleración del crecimiento económico en prácticamente todos los países del mundo⁹⁵. Para hacer frente a esos desequilibrios reales, se están tomando medidas de fomento del empleo y de reactivación de la economía⁹⁶. Sin embargo, la crisis financiera internacional está en el origen de todos esos problemas concretos, por lo que es esencial diferenciar ambos tipos de crisis y abordar los elementos de cada una de ellas con las herramientas adecuadas.

En cuanto a la crisis financiera, su resolución requiere un análisis del papel de las instituciones que constituyen el sistema monetario y financiero internacional, entre las que destaca el Fondo Monetario Internacional. El momento es propicio para plantearse si las competencias de esta institución son suficientes y adecuadas, a la luz de la reciente crisis internacional y en previsión de posibles crisis futuras, especialmente porque la falta de comprensión del crack crediticio puede estar magnificando sus daños⁹⁷.

1. Evolución histórica de los fines del FMI desde su creación hasta la actualidad.

Si en tiempos de estabilidad económica el Fondo ha seguido siendo una de las instituciones más criticadas del sistema monetario y financiero internacional, la crisis actual ha servido en ciertos ámbitos, como el periodístico, para declarar su ineficacia como supervisor supremo de la economía mundial⁹⁸. Afirmaciones de esta contundencia plantean dudas sobre si realmente el FMI tiene las competencias suficientes como para asignarle la categoría de “supervisor supremo” de la economía internacional, así como sobre si es el Fondo la única institución responsable de las dimensiones del desequilibrio financiero presente.

En este sentido, el planteamiento de una reforma de la arquitectura financiera internacional⁹⁹ debe partir de la comprensión de las competencias del Fondo, no sólo actuales sino en origen, ya que su evolución aporta indicaciones interesantes sobre la

⁹⁴ En España, los datos de los Servicios Públicos de Empleo del mes de febrero sitúan la cifra total de paro en 3.481.859 desempleados, un 4,63% que el mes de enero.

⁹⁵ En China, el crecimiento económico se quedaba en el mes de octubre por debajo del 10%, por primera vez en tres años (The guardian, 21 de octubre de 2008. URL: <http://www.guardian.co.uk/world/2008/oct/21/china-globalrecession>). Las perspectivas para la región latinoamericana tampoco son halagüeñas (LOSER, C. M., “América Latina y el Caribe en la coyuntura económica internacional: ¿cómo sobrevivirá la región?”, ARI 32/2009 - 19/02/2009, Real Instituto Elcano, 5 pp.)

⁹⁶ Dichas medidas se adecuan a las circunstancias particulares de cada economía.

⁹⁷ The Economist, The spiral of ignorance, February 21st 2009, p. 38.

⁹⁸ HUNT, K., “Time to reform the IMF?”, BBC News, 9 de octubre de 2008.

⁹⁹ HALIFAX INITIATIVE, “Rethinking the international financial system and its architecture –calls for a “Bretton Woods II”, *Sigue Brief*, Octubre de 2008.

concepción que los Estados miembros tienen de la institución, clave ante la recesión global actual¹⁰⁰.

A) Evolución hacia una mayor atención a los países en desarrollo.

Los fines del Fondo Monetario Internacional se recogen de forma explícita en el artículo I de su Convenio Constitutivo. Según esta disposición, el Fondo debe contribuir a la cooperación monetaria internacional, facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, fomentar la estabilidad cambiaria, coadyuvar a establecer un sistema multilateral de pagos que facilite la expansión del comercio mundial, infundir confianza a los países miembros permitiéndoles disponer temporalmente de los recursos generales del Fondo para que corrijan sus desequilibrios de balanza de pagos, y reducir la duración y el grado de desequilibrio de las balanzas de pagos de los países miembros¹⁰¹. Estos fines, redactados de forma amplia, son los que rigen todas las normas y decisiones del Fondo¹⁰² y se han mantenido inalterables desde su redacción inicial¹⁰³.

Como se deduce de esa redacción, el Fondo comenzó siendo una institución multilateral que administraba el sistema monetario internacional, pero acontecimientos como el proceso de descolonización o la crisis de deuda de los años 80 han contribuido a que en la actualidad ejerza funciones más allá de las inicialmente previstas, como la supervisión e influencia sobre las políticas macroeconómicas de sus Estados miembros¹⁰⁴. Para ello, desarrolla diferentes actividades: asistencia técnica y asesoramiento sobre políticas públicas, supervisión basada en investigación y análisis económicos, y préstamos sujetos a condicionalidad.

Una lectura detenida del artículo I del Convenio Constitutivo del Fondo muestra que la promoción del crecimiento económico no constituía uno de sus objetivos principales. Efectivamente, se fomentaba el crecimiento económico pero como instrumento para promocionar la estabilidad monetaria, verdadera finalidad de la institución¹⁰⁵. Además, la definición de las tareas y fines del Fondo no presagiaba una especial atención a los países en desarrollo, ya que sólo los países con dificultades de balanza de pagos podrían disponer de los recursos generales del Fondo para corregir esos desequilibrios¹⁰⁶.

¹⁰⁰ ASLAM, A., "Economy: Calls for Change Mount at IMF, World Bank Meet", Washington, IPS News, 11 de octubre de 2008.

¹⁰¹ El enunciado textual de dichos fines se encuentra recogido en el artículo I del Convenio Constitutivo del Fondo.

¹⁰² Último párrafo del art. I del Convenio Constitutivo.

¹⁰³ WIDEN, M., "In Search of Legitimacy. The IMF, World Bank, and WTO", IR 61-80, Primavera 2006, Malmö University, IMER, 86 pp., p. 35.

¹⁰⁴ VINES, D., GUILBERT, C. L., "The IMF and international financial architecture: solvency and liquidity", en David VINES y Christopher L. GILBERT, *The IMF and its critics. Reform of Global Financial Architecture*, 2004, pp. 9-35, p. 13.

¹⁰⁵ DENTERS, E., *Law and Policy of IMF Conditionality*, La Haya, Kluwer Law International, 1996, 291 pp., p. 124.

¹⁰⁶ Art. I, v) del Convenio Constitutivo.

Sin embargo, en la segunda mitad de los años 80, el FMI modificó su política de funcionamiento, orientándose más hacia el crecimiento económico. Al observar que los préstamos a corto plazo a países en desarrollo para ajustar sus desequilibrios de balanza de pagos¹⁰⁷ adolecían de falta de atención a las principales variables macroeconómicas, provocando desajustes muy negativos en las economías de dichos países, los programas de préstamo del Fondo comenzaron a tener como contrapartida una condicionalidad que exigía a los países miembros cumplir con planes de ajuste estructural para solventar desequilibrios macroeconómicos como la falta de ahorro, una elevada tasa de inflación o problemas cambiarios¹⁰⁸. A pesar de todo, las consecuencias de estos planes no siempre serían positivas para su desarrollo¹⁰⁹, por lo que el Fondo siguió evolucionando hacia una mayor atención a las necesidades de los países en desarrollo, con la creación de distintos instrumentos como el servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (*Poverty Reduction and Growth Facility*)¹¹⁰ y con su participación activa en la gestión del problema de la deuda externa, con la iniciativa HIPC (*High Indebted Poor Countries*) de condonación de deuda¹¹¹ como uno de los ejemplos más representativos.

En suma, las medidas de supervisión, de asistencia técnica y de préstamo se han centrado en las últimas décadas en los países en desarrollo, respondiendo a las necesidades reales de la economía mundial. Sin embargo, la magnitud de la convulsión financiera internacional acontecida recientemente modifica el *status quo* creando necesidades nuevas y replanteando el funcionamiento de las instituciones. La quiebra del sistema bancario islandés¹¹², los problemas de los países bálticos o la situación crítica que atraviesa Austria ante las dificultades de cobro de sus préstamos a los países de Europa del Este¹¹³ revelan cambios en cuanto al perfil de los países que recibirán las próximas ayudas del Fondo y tal vez en algunas de las competencias que se le atribuyen.

B) La crítica relativa a la expansión de la misión del FMI.

Habiendo centrado sus operaciones en la asistencia macroeconómica a países en desarrollo, el papel del Fondo en los últimos años respecto de los países más

¹⁰⁷ Haití, Ecuador, Marruecos, Nigeria o Uruguay son ejemplos de este tipo de préstamos en las primeras décadas de funcionamiento del Fondo.

¹⁰⁸ RODRÍGUEZ, M. A., “Ajuste estructural y liberalización económica”, en *Ajuste estructural y progreso social. La experiencia norteamericana*, Miguel Ángel Rodríguez (ed.), 1992, pp. 13-52, p. 33.

¹⁰⁹ El informe de UNICEF “Adjustment with a human face”, 1987, detalla el impacto negativo de los Programas de Ajuste estructural en la salud y la educación.

¹¹⁰ Servicio por el que el FMI ofrece préstamos a los países de bajo ingreso a bajo interés, con base en estrategias integrales de reducción de la pobreza formuladas por los propios países.

¹¹¹ Puesta en marcha a propuesta del G-8.

¹¹² El FMI aprobó un préstamo a Islandia el 2 de diciembre de 2008 por valor de 2.100 millones de dólares (IMF, ANDERSEN, C., “Iceland Gets Help to Recover From Historic Crisis”, *IMF survey on line*, 2 de diciembre de 2008, URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/int111908a.htm>).

¹¹³ La banca austriaca ha prestado en el conjunto de Europa del Este 230.000 millones de euros, el equivalente al 68% del PIB austriaco, y ahora enfrenta serias dificultades de cobro (VIÑALS, J. M., “Efectos en Austria de la crisis financiera Rumana”, *La Vanguardia*, 1 de marzo de 2009, URL: <http://www.lavanguardia.es/el-lector-opina/noticias/20090301/53650740170/efectos-en-austria-de-la-crisis-financiera-rumana.html>).

industrializados ha estado limitado a operaciones de supervisión e influencia sobre sus condiciones macroeconómicas¹¹⁴, incomodando a muchos críticos. Además, algunas de las potestades que el Fondo se ha atribuido para cumplir sus objetivos no figuran expresamente en el Convenio Constitutivo. Ambas cuestiones configuran las dos vertientes de la crítica a la expansión de la misión del Fondo (*mission creep*).

Tras el colapso del sistema de tipo de cambio de Bretton Woods surgió la crisis de la deuda y el FMI comenzó a prestar más atención a la gestión de crisis, especialmente como consecuencia del impacto que supuso la crisis asiática a nivel mundial en los años noventa¹¹⁵. Respondiendo a esos cambios, el Fondo extendió sus operaciones hasta áreas para las que no tenía competencia ni autoridad, extralimitándose de las tareas que los Estados miembros le habían asignado y despertando críticas.

Se pueden distinguir dos vertientes en esa clase de críticas a la expansión de la misión del Fondo: por un lado, la que va en contra del rumbo que han tomado las operaciones del FMI en los últimos años y, por otro lado, la que se opone a cualquier extralimitación de sus competencias¹¹⁶. La primera argumenta que el mayor problema de las instituciones financieras internacionales, incluido el FMI, es la dirección en la que han expandido su misión y no el hecho mismo de extralimitarse. La segunda, por su parte, considera que independientemente de las operaciones que se lleven a cabo al extralimitarse, el hecho de actuar más allá de las competencias expresamente atribuidas implica a las instituciones financieras internacionales en decisiones que deberían tomar los Estados miembros soberanos¹¹⁷.

Pero no todo son críticas a la expansión de la misión del Fondo¹¹⁸. Su desplazamiento de las variables macroeconómicas a las microeconómicas se justifica por una necesidad. Los tipos de cambio flotantes de la segunda reforma del Convenio Constitutivo, los mercados liberalizados de divisas a nivel global y el riesgo de contagio de pánico financiero exigían del Fondo una mayor atención a las variables microeconómicas¹¹⁹. Además, desde el punto de vista estrictamente legal, la redacción del articulado del

¹¹⁴ VINES, D., GUILBERT, C. L., "The IMF and international financial architecture: solvency and liquidity", en David VINES y Christopher L. GILBERT, *The IMF and its critics. Reform of Global Financial Architecture*, 2004, pp. 9-35, p. 13.

¹¹⁵ STEWART, J. B., *La crise en Asie: répercussions sur la région, le Canada et le monde*, Ottawa, Comité senatorial permanente del Ministerio de Asuntos Exteriores de Canadá, 1998, cap. 3., URL: <http://www.parl.gc.ca/36/1/parlbus/commbus/senate/com-f/fore-f/rep-f/rep08dec98-f.htm>.

¹¹⁶ BRADLOW, D. D., "Should the International Financial Institutions Play a Role in the Implementation and Enforcement of International Humanitarian Law?", *University of Kansas Law Review*, vol. 50, pp. 695-709, 2002.

¹¹⁷ HEAD, J. H., *The future of the Global Economic Organizations. An Evaluation of Criticisms leveled at the IMF, the Multilateral Development Banks and the WTO*, Ardsley, Nueva York, Transnacional Publishers, 2005, 544 pp., p. 67.

¹¹⁸ FRANKEL, J., "National Institutions and the Role of the IMF", *John F. Kennedy School of Government Harvard University Faculty Research Working Papers Series*, RWP03-010, Febrero de 2003, 21 pp., p. 12.

¹¹⁹ HOCKETT, R., "From Macro to Micro to "Mission-Creep": Defending the IMF's Emerging Concern with the Infrastructural Prerequisites to Global Financial Stability", *Columbia Journal of Transnational Law*, vol. 41, 2002, pp. 153.194, p. 176.

Convenio Constitutivo es amplia en muchos aspectos, pudiendo interpretarse esto como un instrumento en manos del Fondo para adaptar sus operaciones a las necesidades de cada momento, por lo que bajo esta interpretación, no cabría considerar dichas operaciones como actos *ultra vires*¹²⁰.

2. El protagonismo del FMI en la crisis actual.

A) El FMI como parte de la nueva arquitectura financiera internacional. La prevención de crisis financieras.

Como guardián de la estabilidad monetaria internacional, el FMI desempeña funciones importantes en relación con las crisis financieras, nacionales e internacionales. Dichas crisis presentan características distintas en función del perfil de los países en que se producen, resultando su tarea de supervisión y su influencia en las políticas económicas nacionales determinante para consolidar economías más estables y menos vulnerables.

En las últimas décadas, los países más avanzados parecían inmunes a las crisis financieras. De ahí que las tareas principales del Fondo respecto de estos países hayan sido la supervisión de las políticas monetarias y la coordinación de las políticas fiscales. Las economías emergentes, por el contrario, se han vuelto especialmente vulnerables a las crisis con su apertura a los mercados internacionales de capitales¹²¹, por lo que el papel del FMI en la prevención de crisis de liquidez y de solvencia¹²² se ha venido centrando en dichos países, con especial atención a la supervisión de sus políticas económicas.

En este sentido, aunque en teoría el sistema de prevención de crisis estaba en funcionamiento desde hace tiempo, las crisis de México en 1994, de los países asiáticos en 1998, o las de Rusia, Argentina, Brasil y Turquía indican sus posibles deficiencias. De la misma manera, la crisis financiera actual, cuyo estallido definitivo se produjo en octubre de 2008, no ha hecho sino confirmar la necesidad de reorganizar, racionalizar y simplificar el hasta ahora vigente sistema de prevención de crisis¹²³. Con ese propósito, se puede optar por mantener las instituciones existentes reformándolas para que respondan mejor a los problemas futuros o, por el contrario, crear instituciones nuevas, eliminando las ya existentes, con sus defectos estructurales y con sus años de experiencia. La elección adecuada debe tener en cuenta lo que ha fallado para llegar a la situación actual, es decir, las causas de la crisis. El informe De Larosière, preparado por

¹²⁰ HOCKETT, R., "From Macro to Micro to "Mission-Creep": Defending the IMF's Emerging Concern with the Infrastructural Prerequisites to Global Financial Stability", *Columbia Journal of Transnational Law*, vol. 41, 2002, pp. 153-194, p. 178.

¹²¹ VINES, D., GUILBERT, C. L., "The IMF and international financial architecture: solvency and liquidity", en David VINES y Christopher L. GILBERT, *The IMF and its critics. Reform of Global Financial Architecture*, 2004, pp. 9-35.

¹²² Una crisis de liquidez responde a dificultades transitorias de disposición de capital, mientras que una crisis de solvencia es estructural.

¹²³ DE RATO, R., Prefacio al libro de Jaime REQUEIJO, *Anatomía de las crisis financieras*, Madrid, McGraw Hill, 2006, 177 pp.

un grupo de expertos para la Comisión Europea, detalla las principales causas¹²⁴. Su análisis es riguroso, aunque se debe tomar con cautela cualquier recomendación ya que, por la vigencia de la crisis, aún no se dispone de toda la información necesaria para evaluar la situación.

Según dicho informe, el exceso de liquidez y los tipos de interés bajos han sido el punto de partida para una crisis que parecía imposible. A pesar de que el crecimiento macroeconómico sostenido de la última década había sumido a los agentes económicos en el convencimiento de que dicha tendencia sería permanente¹²⁵, la explosión de la burbuja inmobiliaria estadounidense con el descalabro de las hipotecas *subprime*¹²⁶, unido a una innovación financiera sin precedentes, hizo poco a poco más creíble esa posibilidad.

Otro de los elementos clave en el desarrollo de la crisis ha sido una mala estimación del riesgo. Por una parte, la complejidad de los nuevos instrumentos financieros¹²⁷ hacía difícil determinar el nivel de riesgo a que se estaban sometiendo los inversores. Por otra parte, la opacidad en algunos sectores de los mercados financieros e incluso en las instituciones financieras ha contribuido a dificultar dicha tarea, siendo posible afirmar que tanto las instituciones financieras como los propios supervisores subestimaron el riesgo de liquidez¹²⁸. En la misma línea, las Agencias de Calificación de Créditos parecen haber errado en su percepción excesivamente baja del riesgo de impago de los créditos, otorgando una categoría AAA, habitual en los bonos públicos, a créditos con riesgo elevado. Esto ha ocurrido especialmente en el caso de las hipotecas *subprime*¹²⁹.

A todos los factores anteriores se han sumado una regulación inadecuada en algunos aspectos¹³⁰ y un marco de supervisión global con serias limitaciones. Se puede decir que la supervisión del FMI no ha funcionado eficientemente, a la vista de la imposibilidad de corregir a tiempo los desequilibrios macroeconómicos y los desalineamientos de tipo de cambio. Tampoco el G-8 o el *Financial Stability Forum*¹³¹ han contribuido de forma suficiente a la coordinación de los países en la prevención de la crisis¹³².

Partiendo de las citadas causas, se pueden diferenciar dos tipos de soluciones ante una crisis como la actual: medidas que estimulen la confianza de los agentes económicos en

¹²⁴ En adelante, Informe De Larosière.

¹²⁵ P. 7 del Informe De Larosière.

¹²⁶ El sistema de las hipotecas *subprime* estaba basado en el modelo de originar para distribuir, cuyos efectos se han mostrado perversos en este caso. Se prestaba a personas sin capacidad de respuesta a esos préstamos.

¹²⁷ Los *hedge funds* son un ejemplo de instrumento financiero complejo.

¹²⁸ P. 7 del Informe De Larosière.

¹²⁹ P. 8 del Informe De Larosière.

¹³⁰ No se prestó suficiente atención a la liquidez de los mercados, y mercados como el de derivados o futuros estaban insuficientemente regulados, presentando serios déficit de transparencia que dificultaban la estimación del riesgo.

¹³¹ En adelante también denominado FSF.

¹³² P. 11 del Informe De Larosière.

el corto plazo¹³³, y medidas de reforma del sistema monetario y financiero internacional a medio plazo, que se ha mostrado incapaz de prevenir los acontecimientos económicos presentes. El informe De Larosière propone algunas recomendaciones de reforma del sistema, entre las cuales destacan la renovación de ciertos aspectos de los Acuerdos de Basilea II¹³⁴, la modificación de la regulación aplicable a ciertos sectores de los mercados financieros, como los *hedge funds* o los mercados de derivados y productos securitizados¹³⁵, y una reforma del sistema de supervisión tanto micro prudencial como macro prudencial¹³⁶. En cuanto a la nueva arquitectura financiera internacional, el FSF y el Comité de supervisión bancaria de Basilea deberían ser, según este informe, los encargados de promover la convergencia de la regulación financiera internacional al más alto nivel. Se propone también que el Comité Monetario y Financiero Internacional se transforme en un consejo con capacidad de toma de decisiones, por modificación de los estatutos del FMI recomendando, además, la creación de un sistema de alarma anticipada en caso de inestabilidad financiera¹³⁷.

En lo que respecta al Derecho internacional, el debate reside en cuál es el marco institucional adecuado para poner en marcha todas las medidas necesarias. En los primeros meses de 2009, los países miembros de la Unión Europea abogaban por una reforma del sistema financiero internacional, con el FMI como centro de la nueva arquitectura, en acción continuamente coordinada con otras instituciones como el FSF¹³⁸. La reunión del G-20 en Washington el 15 de noviembre de 2008 parecía marcar la misma tendencia, confirmada finalmente en la cumbre de Londres el pasado 2 de abril al acordarse un importante aumento de los recursos a disposición del FMI. En esa reunión se acordó triplicar los recursos del Fondo hasta 750.000 millones de dólares, apoyar una nueva asignación de DEG de 250.000 millones de dólares y utilizar los recursos adicionales procedentes de la venta de oro del Fondo para préstamos concesionales a los países más pobres¹³⁹.

¹³³ ZUNZUNEGUI, F., "El déficit del Informe De Larosière", *Revista de Derecho del Mercado Financiero*, 5 de marzo de 2009.

¹³⁴ P. 15 del Informe De Larosière. Los acuerdos de Basilea son recomendaciones sobre la legislación y regulación bancaria. El órgano que los emite es el Comité de supervisión bancaria Basilea. El primer acuerdo se publicó en 1988 y el segundo en 2004 (URL: <http://www.bis.org/bcbs/index.htm>).

¹³⁵ P. 25 del Informe De Larosière. La securitización es el diseño de instrumentos financieros (bonos de renta fija o variable) respaldados por flujos provenientes de activos de distinta naturaleza. Se perfecciona a través de una compra a término del activo por parte de un patrimonio separado que a su vez lo financia con el bono de oferta pública colocado en el mercado.

¹³⁶ P. 38 del Informe De Larosière. La supervisión microprudencial consiste en supervisar y limitar las dificultades de cada una de las instituciones financieras, protegiendo así a sus clientes. La supervisión macroprudencial consiste en limitar las dificultades del sistema financiero en su conjunto, con el objetivo de proteger la economía de pérdidas significativas.

¹³⁷ Pp. 61 y ss. del Informe De Larosière.

¹³⁸ EU, Reunión informal de jefes de Estado y de gobierno del 7 de noviembre de 2008, 5 pp., p. 3.

¹³⁹ Párrafo 5 del Comunicado de los líderes del G-20, Cumbre de Londres, 2 de abril de 2009. En él se dispone también la inyección de 100.000 millones de dólares de préstamos adicionales por parte de los Bancos Multilaterales de Desarrollo y de 250.000 millones de dólares destinados a apoyar transacciones comerciales.

Los tres bloques de actuación en el ámbito material de las reformas posteriores a esta crisis son la supervisión multilateral, la regulación y la elaboración de un sistema de alertas eficiente. En materia de regulación, la existencia de instituciones con competencias concretas al respecto descarta al FMI para la elaboración de nuevos preceptos o recomendaciones¹⁴⁰. El papel del Fondo ha estado tradicionalmente más vinculado a la supervisión y a la asistencia técnica a los países miembros en sus políticas económicas, materias en las que aún son posibles muchas mejoras. Sin necesidad de otorgar al Fondo nuevas misiones, una reforma de la supervisión multilateral, que quedó pendiente en la Estrategia a Mediano Plazo, y la sistematización de un sistema de alertas que prevenga a los países y al sistema financiero internacional de cualquier desequilibrio supondrían un gran avance¹⁴¹. En esta dirección se pronunció el G-20 en Londres al impulsar futuras reformas del Fondo y establecer la creación del *Financial Stability Board* para que, en colaboración con el FMI, constituya un sistema eficiente de alertas¹⁴².

Con todo, las características y fines del FMI lo convierten en la institución ideal para cualquier tarea de supervisión monetaria y financiera internacional, independientemente de que el sistema de supervisión actual no funcione de la manera más eficiente. La posibilidad enunciada al principio de la crisis de un nuevo “Bretton Woods” que eliminase el FMI y el Banco Mundial diseñando instituciones completamente nuevas ha quedado en el olvido como era de esperar. El nuevo escenario acoge algunos actores nuevos, como el FSB, pero no ha prescindido de los ya existentes sino que ha tratado de reformarlos para que se adapten mejor a las necesidades reales de la economía mundial.

B) El FMI como prestamista de países con problemas: Islandia y Paquistán.

Las crisis son un fenómeno recurrente en la historia económica. Por eso, un sistema monetario y financiero mundial bien estructurado requiere mecanismos de previsión eficientes que alerten a los Estados de los posibles desequilibrios futuros. Sin embargo, la experiencia advierte de que las crisis seguirán llegando, por lo que ese sistema debe también tratar de paliar en la medida de lo posible sus efectos¹⁴³.

El FMI cuenta para ese fin con tres funciones principales. El Fondo asesora a los países miembros en el diseño de políticas adecuadas para restablecer la viabilidad a medio plazo, y pone a disposición de los países miembros recursos que cubran parte de las

¹⁴⁰ El Comité de supervisión bancaria de Basilea o *International Accounting Standards Board* son dos instituciones cuya principal función es la redacción de normas o recomendaciones, mientras que el papel del FMI responde más a una labor de supervisión que de regulación.

¹⁴¹ Sobre el papel del FMI en la prevención de las crisis, es interesante ver el informe de la Comisión MeLtzter (International Financial Institution Advisory Commission, Estados Unidos, 2000), en el que se enuncian algunas propuestas al respecto. Ver también MELTZER, A. H., “The Report of the International Financial Institution Advisory Comisión: comments on the critics”, en David VINES y Christopher L. GILBERT, *The IMF and its critics. Reform of Global Financial Architecture*, 2004, pp. 106-123.

¹⁴² Párrafo 15 del Comunicado de los líderes del G-20, Cumbre de Londres, 2 de abril de 2009.

¹⁴³ REQUEIJO, J, *Anatomía de las crisis financieras*, Madrid, McGraw Hill, 2006, 177 pp., pp. 9 y ss.

necesidades financieras futuras. Por último, se ofrece como mediador entre los países con dificultades y sus acreedores¹⁴⁴.

La crisis financiera internacional actual ha generado un debate institucional y social sobre el diseño de una nueva arquitectura financiera internacional en la que muchas de las facetas del Fondo Monetario Internacional se han cuestionado. No ha ocurrido así con su papel como prestamista, a pesar de que sus recursos se perciban como insuficientes para hacer frente a grandes desequilibrios internacionales¹⁴⁵. Por sus competencias en materia de balanza de pagos, de asesoramiento macroeconómico y de sostenibilidad de deuda, se sigue reivindicando el papel central del Fondo en la resolución de las crisis financieras¹⁴⁶.

Un ejemplo de esta labor del Fondo son los recientes préstamos a países como Islandia y Pakistán, gravemente perjudicados por la crisis actual. En noviembre de 2008, el Fondo concedió a Pakistán un préstamo por valor de 7.600 millones de dólares. Un mes más tarde Islandia recibía del Fondo 2.100 millones de dólares¹⁴⁷. Casos como los de Ucrania, Hungría o Nepal evidencian también que la tendencia de las últimas décadas a prestar los recursos a economías de características muy similares se ha invertido¹⁴⁸. La envergadura de la crisis exige al Fondo mayores recursos que poner a disposición de los países miembros, por lo que antes de la reunión del 2 de abril parecía recomendable, en este sentido, reabrir la Estrategia de Medio Plazo para aumentar las cuotas y así contar con mayor capacidad de préstamo. En la misma línea, se proponía también una reforma que permita al Fondo canjear los DEG con los principales bancos centrales para financiar sus préstamos a corto plazo¹⁴⁹. Todas estas propuestas se han materializado en la ya citada inyección de recursos al Fondo Monetario Internacional, quedando éste enormemente reforzado como institución.

Las crisis existen y las medidas de prevención no son infalibles. Por eso, conviene disponer de mecanismos anticrisis que faciliten su solución¹⁵⁰. El FMI, que en sus inicios fue sobre todo proveedor de liquidez en casos de desequilibrios de balanza de

¹⁴⁴ CROCKET, A., "Progress towards greater international financial stability", en David VINES y Christopher L. GILBERT, *The IMF and its critics. Reform of Global Financial Architecture*, 2004, pp. 36-58, p. 58.

¹⁴⁵ VINES, D., GUILBERT, C. L., "The IMF and international financial architecture: solvency and liquidity", en David VINES y Christopher L. GILBERT, *The IMF and its critics. Reform of Global Financial Architecture*, 2004, pp. 9-35, p. 26.

¹⁴⁶ KNIGHT, M., SCHEMBRI, L., POWELL, J., "Reforming the global financial architecture: just tinkering around the dejes?", en David VINES y Christopher L. GILBERT, *The IMF and its critics. Reform of Global Financial Architecture*, 2004, pp. 124-155, p. 146.

¹⁴⁷ Información disponible en IMF reports and publications arranged by country. Country Information. URL: <http://www.imf.org/external/country/index.htm#top>

¹⁴⁸ Bank Information Center, "The IMF is Back in business", 28 de octubre de 2008, URL: <http://www.bicusa.org/en/Article.3929.aspx>.

¹⁴⁹ TRUMAN, A. M., "On what terms is the IMF worth funding?", Working Paper Series WP 08-11, diciembre de 2008, Peterson Institute for International Economics. 35 pp., p. 1.

¹⁵⁰ En la misma línea, cfr. OCAMPO, J. A., "Una propuesta de reforma financiera internacional", *Economía exterior*, núm. 48, primavera de 2009, pp. 9-20, p. 15.

pagos, encuentra en la actualidad una razón de ser como prestamista de países que sufren las crisis financieras¹⁵¹.

3. Otros elementos de la nueva arquitectura financiera internacional.

El Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial son los pilares del sistema monetario y financiero internacional, que se completa con las funciones que desempeñan otras instituciones también cuestionadas por la crisis actual.

El Banco de Pagos Internacionales, cuya principal finalidad es promover la cooperación monetaria y financiera, se conoce como el Banco Central de los bancos centrales y alberga, entre otros, el Comité de supervisión bancaria de Basilea, que ha publicado los dos Acuerdos de Basilea antes citados¹⁵², el Comité del Sistema Financiero Global¹⁵³, el Comité de Sistemas de Pagos¹⁵⁴, y el Instituto de Estabilidad Financiera¹⁵⁵. Su presencia en una nueva arquitectura financiera internacional es indiscutible, especialmente por las deficiencias detectadas en materia de regulación bancaria en relación con los nuevos instrumentos financieros. La regulación de los *hedge funds*¹⁵⁶ abordada en la reunión de Londres, o de los mercados de opciones y futuros no correspondería a este tipo de organismos¹⁵⁷. Sin embargo, el Comité de supervisión bancaria, por ejemplo, tiene autoridad en asuntos como la exposición de los bancos al riesgo o la identificación de inversiones que requieren más cautelas así como para recomendar que a nivel nacional se regulen mejor ciertos mercados, por lo que se prevé que su importancia en la nueva arquitectura financiera internacional se vea reforzada. Lo mismo ocurrirá probablemente con el resto de comités dependientes del Banco de Pagos Internacionales. De la misma manera, la necesidad de mayor coordinación y cooperación reafirma la conveniencia de órganos como el Comité del Sistema Financiero Global o el Comité de Sistemas de Pagos.

Dentro de ese marco, los Acuerdos de Basilea¹⁵⁸ también se han cuestionado tras la crisis, e incluso antes de que el sistema financiero internacional se desequilibrara. El

¹⁵¹ REQUEIJO, J, *Anatomía de las crisis financieras*, Madrid, McGraw Hill, 2006, 177 pp., p. 150.

¹⁵³ Este Comité supervisa el desarrollo de los mercados financieros globales para los gobernadores de los bancos centrales del G-10. (URL: <http://www.bis.org/cgfs/index.htm>)

¹⁵⁴ Contribuye a reforzar la infraestructura de los mercados financieros a través de la promoción de sistemas de pagos y de cumplimiento eficientes. (URL: <http://www.bis.org/cpss/index.htm>)

¹⁵⁵ Creado por el Banco de Pagos Internacionales y el Comité de supervisión bancaria de Basilea en 1999 para proporcionar asistencia a los supervisores del sector financiero de todo el mundo y así mejorar y fortalecer sus sistemas financieros (URL: <http://www.bis.org/fsi/aboutfsi.htm>).

¹⁵⁶ Sobre los *hedge funds* y su regulación, especialmente en España, ver RICO ARÉVALO B., *Régimen jurídico y económico de los "hedge funds"*, Pamplona, Thomson- Aranzadi, 2008, 631 pp. Ver también MORENO-LUQUE, J. M., *El desgobierno de los fondos de inversión*, Madrid, Marcial Pons, 2007, 325 pp.

¹⁵⁷ En lo referente a la regulación, en especial la contable, tendrá relevancia el IASB (*International Accounting Standards Board*).

¹⁵⁸ Se consideran *soft law*, elemento juzgado como negativo en ocasiones por su falta de exigibilidad. Sin embargo, en este caso, por la naturaleza de las materias que abordan los acuerdos, el *soft law* parece ser el

Comité de supervisión bancaria proponía en julio de 2008 una revisión del Acuerdo de Basilea II en materia de riesgo de mercado¹⁵⁹, aun cuando la mayoría de países todavía no han adoptado Basilea II. En enero de 2009, el Comité ha vuelto a revisar la misma cuestión presentando un nuevo informe con propuestas de reforma tras la crisis¹⁶⁰. La opción por un tercer Acuerdo de Basilea o por una reforma de Basilea II es una cuestión meramente formal. En cualquier caso, todas las regulaciones y recomendaciones se deben revisar a la luz de las lecciones aprendidas con la crisis actual, tarea que el Comité de supervisión bancaria ya ha emprendido por iniciativa propia.

Otra de las instituciones que podía haber sido esencial en la nueva arquitectura financiera mundial es el FSF (*Financial Stability Forum*), también vinculado al Banco de Pagos Internacionales, aunque con mayor autonomía e independencia que los comités citados. Se creó en abril de 1999 para promover la estabilidad financiera internacional a través del intercambio de información y la cooperación internacional en materia de supervisión financiera¹⁶¹. Su capacidad para reunir en un mismo foro a autoridades financieras nacionales (bancos centrales, dirección general de tesoro, autoridades supervisoras), instituciones financieras internacionales, grupos reguladores y supervisores internacionales, comités de expertos en banca central y al Banco Central Europeo¹⁶² lo convertía en una de las instituciones candidatas a liderar el proceso de revisión de regulaciones y principios financieros internacionales ya que, a diferencia de las reuniones del G-20¹⁶³ en las que sólo se reúnen representantes de los gobiernos de los veinte Estados, en el FSF se produce un encuentro entre el sector público y el privado, de extrema importancia para afrontar esta crisis y las futuras de la mejor manera posible. Sin embargo, en la cumbre de Londres el G-20 sentó las bases para la creación del que será sucesor de dicha institución: el FSB (*Financial Stability Board*) o Consejo de Estabilidad Financiera. De la articulación concreta de dicho consejo dependerá el acierto de tal decisión.

El Grupo del Banco Mundial podría tener un papel relevante, especialmente en el corto plazo, apoyando a los países en desarrollo a superar estas circunstancias especialmente

mejor instrumento jurídico posible por la flexibilidad que proporciona, tan necesaria por estar tratando con Bancos Centrales, regidos por sus propios ordenamientos.

¹⁵⁹ Bassel Committee on Banking Supervisión, "Proposed revisions to the Bassel II market risk framework", Consultative document, Julio de 2008, 23 pp.

¹⁶⁰ Bassel Committee on Banking Supervisión, "Proposed revisions to the Bassel II market risk framework", Consultative document, enero de 2009, 31 pp.

¹⁶¹ FSF URL: <http://www.fsforum.org/index.htm>

¹⁶² FSF, URL: <http://www.fsforum.org/about/overview.htm>

¹⁶³ El G-20 supone probablemente una de las mayores novedades de esta crisis. En anteriores ocasiones, era el G-8 el que lideraba las conversaciones y promovía determinadas acciones. El 15 de noviembre de 2008 se reunieron en Washington los líderes del G-20. El 2 de abril de 2009 volverán a hacerlo en Londres. Este grupo se había reunido en anteriores ocasiones, pero no con la trascendencia económica que ahora tienen sus cumbres. La presencia de economías emergentes y de otras que no lo son pero que no se encontraban entre los ocho países más industrializados del mundo ha supuesto una importante revolución en este sentido, aunque en la práctica algunos Estados sigan teniendo más capacidad de decisión que otros, por su mayor poder negociador.

adversas¹⁶⁴. Dentro de este grupo, la Corporación Financiera Internacional, creada para fomentar la inversión sostenible del sector privado en los países en desarrollo, ya ha previsto movilizar 31.000 millones de dólares en modalidades de crédito especialmente diseñadas para las necesidades actuales de esos países¹⁶⁵. La Agencia de Garantía de Inversiones Multilaterales, por su parte, está apoyando al sector bancario en Europa del Este con garantías que le ayuden a superar las presiones de capital y liquidez¹⁶⁶. A pesar de que la inyección de recursos al FMI puede parecer el origen de un posible desequilibrio entre ambas instituciones de Bretton Woods, el Banco Mundial entra dentro de la categoría de Bancos Multilaterales de Desarrollo a efectos de los préstamos por valor de 100.000 millones de dólares a los países más pobres previstos por el G-20, lo que garantiza su importancia en la resolución de esta crisis¹⁶⁷.

Además de algunas propuestas de carácter regional como la creación de un Consejo Europeo de Riesgo Sistémico (ESRC- *European Systemic Risk Council*) y el diseño de un nuevo sistema europeo de supervisión financiera (ESFS- *European System of Financial Supervision*)¹⁶⁸, una de las más innovadoras y relevantes propuestas de reforma de la arquitectura financiera internacional de los últimos meses ha sido la enunciada por la canciller alemana Angela Merkel en el foro social mundial de Davos¹⁶⁹. Se propugnaba una economía social de mercado con reglas internacionales vinculantes cuyo cumplimiento, de manera similar al Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, sería supervisado por un Consejo Económico Mundial. La propuesta generó expectación, por el carácter universal que tendría el Consejo Económico Mundial. En esa línea, en la reunión que mantuvo la canciller Merkel el 5 de febrero en Berlín con los principales líderes de las principales instituciones económicas internacionales¹⁷⁰ se prestó especial atención a la redacción de una "Carta para una Economía Sostenible" con la que evitar en el futuro una crisis global como la de la actualidad¹⁷¹. No obstante, el último comunicado del G-20 deja atrás esta posibilidad.

El G-20 se reunió en Londres con dos objetivos claros: adoptar medidas a corto plazo que suavizasen los efectos de la crisis y replantear el sistema monetario y financiero internacional. Al inicio de esta cumbre, se presentaban principalmente dos posturas. Por un lado, Alemania y Francia reclamaban una fuerte reforma a nivel de regulación, especialmente de las agencias de calificación de créditos, los paraísos fiscales y los

¹⁶⁴ Armenia y República Democrática del Congo han sido los primeros dos países en beneficiarse de ayudas del Banco Mundial mediante la vía rápida del desembolso. En total, han recibido prestado 135 millones de dólares para hacer frente a la crisis financiera.

¹⁶⁵ URL: <http://www.ifc.org/ifcext/about.nsf/content/financiacrisis>

¹⁶⁶ MIGA(Multilateral Investment Guarantee Agency) URL: http://www.miga.org/news/index_sv.cfm?aid=2241

¹⁶⁷ The Economist, "Forgotten sibling", 25 de abril-1 de mayo de 2009, p. 77.

¹⁶⁸ P. 46 del Informe De Larosière.

¹⁶⁹ World Economic Forum Annual Meeting Report, "Shaping the post-crisis world", Davos-Klosters, Switzerland, 28 enero-2 febrero 2009, 17 pp., p. 4.

¹⁷⁰ Europa Press, "La canciller alemana y los líderes del FMI, la OMC y la OCDE demandan un nuevo marco económico y evitar el proteccionismo", Berlín, 5 de febrero de 2009.

¹⁷¹ Agencia EFE, "Merkel logra el apoyo de organismos mundiales a la "Carta para una Economía Sostenible", Berlín, 5 de febrero de 2009.

hedge funds. También abogaban por una ampliación del capital del FMI. Por otro lado, Estados Unidos y Reino Unido se presentaban reacios a la transferencia de competencias de supervisión por parte de los Estados a un organismo supranacional, siendo más partidarios de un mayor poder de decisión a nivel nacional. En la cena de bienvenida de la cumbre, Gordon Brown pidió expresamente al presidente del Gobierno español que actuase como mediador¹⁷². Por su parte, el director gerente del FMI, Dominique Strauss-Kahn, subrayaba que lo más importante es afrontar el problema de los activos tóxicos. Finalmente, se puede afirmar que las propuestas del eje franco-alemán consiguieron mayores apoyos que las anglosajonas, lo que supone el reforzamiento del Fondo Monetario Internacional y la integración de nuevas disposiciones relevantes en materia de supervisión, calificación de créditos, paraísos fiscales y los *hedge funds*.

IV. CONCLUSIÓN

La crisis financiera actual ha convulsionado el sistema monetario y financiero internacional, haciendo indispensable la reforma de algunas instituciones, así como un nuevo planteamiento de los principios rectores de la economía mundial¹⁷³. Así, el sistema económico que ha regido en los últimos años el orden internacional, basado más en la especulación que en la economía real, ha conducido a una situación insostenible que desembocaba en octubre del año pasado en un desequilibrio financiero mundial con escasos precedentes. Por eso, es el momento de revisar esos principios y las instituciones que los aplican.

El Fondo Monetario Internacional cuenta con las competencias, la experiencia y la capacidad de reforma suficientes para seguir siendo la esencia del sistema monetario y financiero internacional. Sus principales funciones respecto de las crisis financieras en la nueva arquitectura que ahora se define se podrían presentar en tres bloques: la supervisión multilateral, un sistema de alertas en colaboración con el FSB y su papel como prestamista. En primer lugar, la supervisión multilateral necesita de reformas urgentes que no se adoptaron en la Estrategia de Mediano Plazo, aun estando previstas¹⁷⁴. En segundo lugar, como prestamista, el reciente aumento de los recursos del Fondo posibilitará sin duda mayores ayudas a los países que sufran las consecuencias de una crisis¹⁷⁵. Por último, el sistema de alertas requeriría importantes esfuerzos de cooperación con otras instituciones, internacionales y nacionales. Los argumentos expuestos en relación con la expansión de la misión del Fondo son

¹⁷² Las particularidades del sistema bancario español podrían estar en el origen de esa petición. Sobre dicho sistema, cfr. MAUDOS, J., “El sector bancario internacional en el entorno de crisis financiera internacional”, *Economía exterior*, núm. 48, primavera de 2009, pp. 55-66.

¹⁷³ World Economic Forum Annual Meeting Report, “Shaping the post-crisis world”, Davos-Klosters, Switzerland, 28 enero-2 febrero 2009, 17 pp., p. 4.

¹⁷⁴ TRUMAN, E. M., “On What Terms is the IMF Worth Funding?”, *Working Paper Series*, 08-11, Peterson Institute for International Economics, Diciembre de 2008, 35 pp., p 27-31.

¹⁷⁵ Ver epígrafe III.2.b.

aplicables en este caso para justificar su tarea como gestor de un sistema eficiente de alertas ante posibles crisis¹⁷⁶.

Asimismo, la cooperación y coordinación del Fondo con el resto de instituciones internacionales y de ámbito nacional debería entenderse como uno de los objetivos prioritarios en la nueva arquitectura financiera internacional. Se trata de una exigencia que deriva del carácter multilateral de los mercados financieros. Si bien los principales reguladores son los propios Estados, los mercados financieros trascienden las fronteras nacionales por lo que la coordinación y la cooperación son elementos claves.

Como conclusión, la gravedad de la crisis urge a tomar decisiones en el corto plazo, como operaciones de rescate insólitas en el sector bancario o facilidades de crédito poco habituales. Del mismo modo, es necesaria una renovación del sistema financiero internacional, no sólo a nivel de instituciones que lo componen sino también de sus principios rectores. Esa renovación del sistema, basada en la coordinación institucional y en una profunda reflexión acerca de los principios rectores de la economía mundial, inició con la cumbre del G-20 en Londres el pasado 2 de abril, donde también se acordaron algunas medidas para el corto plazo¹⁷⁷. En cualquier caso, tan importantes son las decisiones adoptadas como el seguimiento que de su materialización efectiva se haga en los próximos meses, extremo en el que el FMI tomará a buen seguro parte activa.

¹⁷⁶ Ver epígrafe III.1.b.

¹⁷⁷ La cumbre de Washington del 15 de noviembre de 2008 se centró más en decisiones de reacción a corto plazo.

BIBLIOGRAFIA

1. Monografías

CARREAU, D., JUILLARD, P., *Droit international économique*, París, Librairie générale de droit et de jurisprudence, 1998, 4ª ed., 720 pp., pp. 569 y ss.

DENTERS, E., *Law and Policy of IMF Conditionality*, La Haya, Kluwer Law International, 1996, 291 pp.

ELLIOT, C., *Egalité des chances: à la recherche de la justice dans les relations monétaires et commerciales internationales*, Nueva York, Naciones Unidas, 1973, 71 pp.

FOCSANEANU, L., *Le droit international monétaire selon le deuxième amendement aux Statuts du Fonds Monétaire International*, Clunet, 1978.

HEAD, J. H., *The future of the Global Economic Organizations. An Evaluation of Criticisms leveled at the IMF, the Multilateral Development Banks and the WTO*, Ardsley, Nueva York, Transnacional Publishers, 2005, 544 pp.

LOWENFELD, A. F., *International Economic Law*, Oxford, Oxford University Press, 2002, 764 pp., pp. 545 y ss.

MORENO-LUQUE, J. M., *El desgobierno de los fondos de inversión*, Madrid, Marcial Pons, 2007, 325 pp.

REQUEIJO, J., *Anatomía de las crisis financieras*, Madrid, McGraw Hill, 2006, 177 pp.

RICO ARÉVALO B., *Régimen jurídico y económico de los “hedge funds”*, Pamplona, Thomson- Aranzadi, 2008, 631 pp.

SHAN, W., SIMONS, P., SINGH, D., *Redefining Sovereignty in International Economic Law*, Oxford, Hart Publishing, 2008, 470 pp.

STEWART, J. B., *La crise en Asie: répercussions sur la région, le Canada et le monde*, Ottawa, Comité senatorial permanente del Ministerio de Asuntos Exteriores de Canadá, 1998.

2. Artículos en obra colectiva

BOUTROS-GHALI, B., “L'égalité des Etats et les organisations internationales”, *Recueil des Cours de l'Académie de Droit International de La Haye*, 1960-II, Leiden, A. W. Sijthoff, 1961, pp. 1-73. total 686 pp.

CROCKET, A., "Progress towards greater international financial stability", en David VINES y Christopher L. GILBERT, *The IMF and its critics. Reform of Global Financial Architecture*, 2004, pp. 36-58.

KILLICK, T., "Conditionality and the IMF", en Alberto PALONI y Mauricio ZANARDI (ed.), *The IMF, World Bank and Policy Reform*, Londres, Routledge, 2006, pp. 253-264.

KNIGHT, M., SCHEMBRI, L., POWELL, J., "Reforming the global financial architecture: just tinkering around the dejes?", en David VINES y Christopher L. GILBERT, *The IMF and its critics. Reform of Global Financial Architecture*, 2004, pp. 124-155.

MELTZER, A. H., "The Report of the International Financial Institution Advisory Comisión: comments on the critics", en David VINES y Christopher L. GILBERT, *The IMF and its critics. Reform of Global Financial Architecture*, 2004, pp. 106-123.

MUSSA, M., "Argentina and the Fund: anatomy for a policy failure", en David VINES y Christopher L. GILBERT, *The IMF and its critics. Reform of Global Financial Architecture*, 2004, pp. 316-362.

PALONI, ZANARDI, "Can conditionality improve borrower ownership?", en Alberto PALONI y Mauricio ZANARDI (ed.), *The IMF, World Bank and Policy Reform*, Londres, Routledge, 2006, pp. 292-311, p. 293.

RODRÍGUEZ, M. A., "Ajuste estructural y liberalización económica", en *Ajuste estructural y progreso social. La experiencia norteamericana*, Miguel Ángel Rodríguez (ed.), 1992, pp. 13-52.

SOREL, J. M., "Le Fonds Monétaire International", en Patrick Daillier, Géraud de La Pradelle, Habib Ghérari (ed.), *Droit de l'économie internationale*, Paris, Ed. A. Pedone, 2004.

VINES, D., GUILBERT, C. L., "The IMF and international financial architecture: solvency and liquidity", en David VINES y Christopher L. GILBERT, *The IMF and its critics. Reform of Global Financial Architecture*, 2004, pp. 9-35.

3. Artículos en revistas

Agencia EFE, "Merkel logra el apoyo de organismos mundiales a la "Carta para una Economía Sostenible", Berlín, 5 de febrero de 2009.

ASLAM, A., "Economy: Calls for Change Mount at IMF, World Bank Meet", Washington, IPS News, 11 de octubre de 2008.

BOURGUIGNON, F., CHAVAGNEUX, C., TUBIANA, L., “Développement”, *Les Rapports du Conseil d'analyse économique*, núm. 25, París, La documentation française, 2000, 180 pp.

BRADLOW, D. D., “Should the International Financial Institutions Play a Role in the Implementation and Enforcement of International Humanitarian Law?”, *University of Kansas Law Review*, vol. 50, pp. 695-709, 2002.

COLLIARD, C. A., “Égalité ou especificité des Etats dans le Droit international public actuel”, *Mélanges trotabas*, París, LGDJ, 1970, pp. 529-558.

EICHENGREEN, B., “A Blueprint for IMF Reform: More than just a Lender”, *International Finance*, vol. 10, núm. 2, 2007, pp. 153-175.

Europa Press, “La canciller alemana y los líderes del FMI, la OMC y la OCDE demandan un nuevo marco económico y evitar el proteccionismo”, Berlín, 5 de febrero de 2009.

FMI, Legal Department and Quota and Voice Working Group, “Proposed Amendment of the Articles of Agreement Regarding Basic Votes. Preliminary Considerations”, Diciembre de 2006.

FMI, “Reforma de las cuotas y representación en el FMI: responder a los cambios de la economía mundial”, *Estudios temáticos*, No. 02/07, mayo de 2007.

HOCKETT, R., “From Macro to Micro to “Mission-Creep”: Defending the IMF’s Emerging Concern with the Infrastructural Prerequisites to Global Financial Stability”, *Columbia Journal of Transnational Law*, vol. 41, 2002, pp. 153-194.

HOUTVEN, L. V., Governance on the IMF. Decisión Making, Institucional Oversight, Transparency and Accountability, IMF Pamphlet Series, No. 53, 2002, 84 pp., p. 2.

HUNT, K., “Time to reform the IMF?”, BBC News, 9 de octubre de 2008.

JERZY, K., “La prise de décisions dans les organisations internationales et le nouvel ordre économique international”, *Archiv des Völkerrechts*, 1992, pp. 280-300.

LÓPEZ ESCUDERO, M., “Crisis y reforma del Fondo Monetario Internacional”, *Revista Española de Derecho internacional*, vol. 59, núm. 2, 2007, pp. 527-562.

LOSER, C. M., “América Latina y el Caribe en la coyuntura económica internacional: ¿cómo sobrevivirá la región?”, ARI 32/2009 - 19/02/2009, Real Instituto Elcano, 5 pp.

MAUDOS, J., “El sector bancario internacional en el entorno de crisis financiera internacional”, *Economía exterior*, núm. 48, primavera de 2009, pp. 55-66.

OCAMPO, J. A., “Una propuesta de reforma financiera internacional”, *Economía exterior*, núm. 48, primavera de 2009, pp. 9-20.

PADDOCK, J. V., *IMF Policy and the Argentine Crisis*, 34, *University of Miami Inter-American Law Review*, núm. 34, 2002, pp. 155-158.

RONCESVALLES, O., TWEEDIE, A., “Aumento de los recursos del FMI”, *Finanzas y Desarrollo*, vol. 28, núm. 4, diciembre de 1991, pp. 26-29.

TAN, C., “Reform or Reinvent? The IMF at a Crossroads”, *Global Governance*, 12, 2006, pp. 507-522.

The Economist, “Forgotten sibling”, 25 de abril-1 de mayo de 2009, p. 77.

The Economist, “The spiral of ignorance”, February 21st 2009, p. 38.

The Guardian, 21 de octubre de 2008. URL: <http://www.guardian.co.uk/world/2008/oct/21/china-globalrecession>.

The Independent, Londres, 9 de enero de 2007.

VIÑALS, J. M., “Efectos en Austria de la crisis financiera Rumana”, *La vanguardia*, 1 de marzo de 2009, URL: <http://www.lavanguardia.es/el-lector-opina/noticias/20090301/53650740170/efectos-en-austria-de-la-crisis-financiera-rumana.html>.

WALLACE, L., “Comment remodeler le FMI. Trois points de vue sur le FMI du XXI^e siècle”, *Finances et Développement*, FMI, Septiembre de 2004, 29 pp.

WIDEN, M., “In Search of Legitimacy. The IMF, World Bank, and WTO”, IR 61-80, Primavera 2006, Malmö University, IMER, 86 pp.

ZUNZUNEGUI, F., “El déficit del Informe De Larosièrè”, *Revista de Derecho del Mercado Financiero*, 5 de marzo de 2009.

4. Documentos oficiales

Bassel Committee on Banking Supervisión, “Proposed revisions to the Basel II market risk framework”, Consultative document, Julio de 2008, 23 pp.

Bassel Committee on Banking Supervisión, “Proposed revisions to the Basel II market risk framework”, Consultative document, enero de 2009, 31 pp.

COMMITTEE TO STUDY SUSTAINABLE LONG-TERM FINANCING OF THE IMF, “Final Report”, 31 de enero de 2007, Washington.

Comunicado de los líderes del G-20, Cumbre de Londres, 2 de abril de 2009.

Comunicado de Prensa No. 08/74 (s), de 7 de abril de 2008.

Convenio Constitutivo del FMI.

Decisión del Directorio Ejecutivo sobre Supervisión bilateral de las políticas de los países miembros, de 15 de junio de 2007.

FMI, Boletín del FMI, 28 de marzo de 2008, 4 pp.

FMI, Comunicado de prensa No. 08/74 (s) de 7 de abril de 2008.

FMI, Comunicado de prensa No. 08/93(S), de 29 de abril de 2008.

FMI, Decisión No. 5392-(77/63), adoptada el 29 de abril de 1977.

FMI, Informe Anual 2007.

FMI, Nota de información al público (PIN) No. 07/69 de 21 de junio de 2007, sobre la nueva decisión del Directorio Ejecutivo del FMI sobre la supervisión bilateral de las políticas de los países miembros.

G-77, “The Group of 77 at Forty. Championing multilateralism, a democratic and equitable world order, South-South cooperation and development”, South Center, Switzerland, 2004, 19 pp.

HALIFAX INITIATIVE, “Rethinking the international financial system and its architecture –calls for a “Bretton Woods II”, *Sigue Brief*, Octubre de 2008.

Informe De Larosière.

MELTZER, A., *Report of the International Financial Institution Advisory Commission*, 8 de marzo de 2000, US Government Printing Office, Washington.

Resolución 61-5 de la Junta de Gobernadores del FMI.

UE, Reunión informal de jefes de Estado y de gobierno del 7 de noviembre de 2008, 5 pp.

UNICEF “Adjustment with a human face”, 1987.

World Economic Forum Annual Meeting Report, “Shaping the post-crisis world”, Davos-Klosters, Switzerland, 28 enero-2 febrero 2009, 17 pp.

5. Papers económicos

FRANKEL, J., "National Institutions and the Role of the IMF", *John F. Kennedy School of Government Harvard University Faculty Research Working Papers Series*, RWP03-010, Febrero de 2003, 21 pp.

LAVIGNE, R., MAIER, P., SANTOR, E., "A Vision for IMF Surveillance", *Working Paper 37*, 2007, Bank of Canada, 21 pp.

MAIER, P., SANTOR, E., "Reforming the IMF: Lessons from Modern Central Banking", *Discusión Paper*, 6, 2008, Bank of Canada, 15 pp.

TRUMAN, E. M., "On What Terms is the IMF Worth Funding?", *Working Paper Series*, 08-11, Peterson Institute for International Economics, Diciembre de 2008, 35 pp.

6. Recursos en internet

Bank Information Center, "The IMF is Back in business", 28 de octubre de 2008, URL: <http://www.bicusa.org/en/Article.3929.aspx>.

BIS, URL: <http://www.bis.org/fsi/aboutfsi.htm>

IFC, URL: <http://www.ifc.org/ifcext/about.nsf/content/financiacrisis>

IMF, ANDERSEN, C., "Iceland Gets Help to Recover From Historic Crisis", *IMF survey on line*, 2 de diciembre de 2008, URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/int111908a.htm>.

FMI, reports and publications arranged by country. Country Information. URL: <http://www.imf.org/external/country/index.htm#top>

FMI, *The Managing Director's Report on the Fund's Medium-Term Strategy*, 15 de junio de 2005. URL: <http://www.imf.org/external/np/omd/2005/eng/091505.pdf>.

FMI, "Una estrategia de mediano plazo para el FMI: respuestas al desafío de la globalización", Abril de 2006 (URL: <http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2006/es1/041806s.htm>).

FSF, URL: <http://www.fsforum.org/index.htm>

FSF, URL: <http://www.fsforum.org/about/overview.htm>

G-24, URL: www.g24.org.

MIGA, (Multilateral Investment Guarantee Agency) URL: http://www.miga.org/news/index_sv.cfm?aid=2241