El Fondo Monetario Internacional. Estructura y políticas. La prevención y solución de crisis.

Introducción *2′30″*

- **Enganche**: «más vale prevenir que curar».
  - Argentina, abril de 2025: 20.000 M $ (479 % de la cuota); debe ≈42.000 M de DEG, casi la mitad de la CRG.
  - ¿Puede el FMI evitar las crisis o solo curarlas, y a qué precio?
- **Relevancia**:
  - 191 miembros; capacidad ≈1 billón de $: centro de la red de seguridad.
  - España, desde 1958: Plan de Estabilización [4.A.27], banca 2012 [4.A.28].
- **Contextualización**: **organización internacional** (Bretton Woods, 1944), organismo especializado de la ONU.
  - *Fondo* (cuotas), *monetario* (refuerza reservas; no financia proyectos), *internacional*.
  - Art. I: cooperación, comercio, estabilidad cambiaria, pagos multilaterales, prestar para corregir la BP.
  - **Red de seguridad financiera mundial**: reservas, *swaps*, fondos regionales (MEDE, Chiang Mai) y FMI.
- **Problemática**: ¿cómo se gobierna y financia? ¿Qué hace? ¿Previene o solo cura, y a qué coste?
- **Estructura**: I qué es; II qué hace; III para qué.

Introducción ..... 2′30″
I. Estructura ..... 8′30″
1. Evolución histórica ..... 2′30″
2. Marco jurídico ..... 1′30″
3. Marco institucional ..... 4′30″
II. Políticas ..... 8′30″
1. Supervisión ..... 3′
2. Asistencia técnica ..... 1′
3. Política financiera ..... 4′30″
III. Prevención y solución de crisis ..... 9′30″
1. Idea: prestamista internacional ..... 1′30″
2. La prevención ..... 1′30″
3. La solución: documentos ..... 4′30″
4. Consecuencias de los programas ..... 1′
5. Valoración ..... 1′
Conclusión ..... 1′

I. Estructura *8′30″*

Nació para vigilar tipos fijos y se reinventó como supervisor y prestamista de crisis. Gobierno por accionistas: quien más aporta, más vota; Estados Unidos tiene el veto (85 %).

I.1. Evolución histórica

a) Bretton Woods (1944-1973): el guardián de las paridades

- Planes Keynes (*bancor*, ajuste simétrico) vs. White (fondo por cuotas): gana White.
- Tipos fijos pero ajustables (dólar-oro a 35 $); cambio solo con **desequilibrio fundamental** (>10 % con conformidad).
- 1952, Stand-By y condicionalidad; 1962, AGP; 1969, DEG (Triffin); 1971-1973, fin [3.B.20].

b) 1973-2007: el bombero

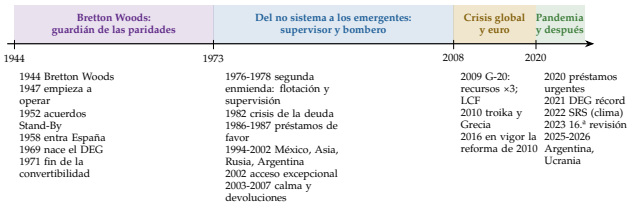
- 2.ª enmienda (1976-1978): libre régimen salvo oro; *supervisión firme*.
- Deuda de 1982; préstamos de favor (1986-1987); crisis emergentes 1994-2001 [3.B.17].
- 2002, **acceso excepcional**; 2003-2007, devoluciones y mínimo de crédito.

c) 2008-2019: el regreso

- Londres (2009): recursos ×3 (750.000 M $); LCF.
- Reforma de 2010: cuotas ×2, >6 % a emergentes (en vigor en 2016).
- Troika; Grecia 2010 (>3.200 % de la cuota) con **excepción sistémica**, suprimida en 2016.

d) 2020-2026: un fondo para todo

- Urgencias, FFACC, DEG 2021 (456.000 M); SRS (2022); Mesa Redonda de la deuda (2023); Ucrania.
- Bessent (2025): «que el FMI vuelva a ser el FMI».



4 etapas: guardián de las paridades, supervisor y bombero, regreso con la crisis global y el euro, pandemia y después

I.2. Marco jurídico

- Convenio en vigor 27/12/1945 (opera desde 1/3/1947); 7 enmiendas (3/5 de miembros con el 85 %).
  - Peso de los fines: paridades (BW) → financiación y cooperación.
- *Obligaciones*:
  - *art. IV*: no manipular; supervisión;
  - *art. VIII*: sin restricciones a pagos corrientes (transición: art. XIV);
  - *art. VI*: controles de capital permitidos (Visión institucional 2012 y 2022); Marco de Política Integrado (2020): intervención cambiaria en ciertos casos [3.B.15];
  - datos: sanciones (Argentina, 2013).

I.3. Marco institucional

a) Estructura organizativa

- **Junta de Gobernadores** (191): reservado: cuotas, DEG, miembros, enmiendas (85 %).
- **Comités**: *CMFI* (Aljadaan) y Comité para el Desarrollo, asesores.
- **Directorio** (25 sillas desde nov. 2024): consenso; España, con México, Colombia y 4 de Centroamérica.
- **Director gerente** (Georgieva, 2.º mandato; europea por tradición) y ≈3.100 empleados.
  - 4 grupos de departamentos: regionales (5: llevan los países), funcionales (Estrategia, Estudios, Mercados Monetarios, Finanzas Públicas, Estadística. . .), información y enlace, apoyo.
- **OEI**: 2011, no vio 2008 (sesgo de grupo); 2016, troika.
- *Relaciones*: las autoridades nombran gobernadores y eligen directores; G-7/G-20/G-24, influencia informal.

b) Estructura financiera

▸ *Las cuotas*

- 4 funciones: suscripción (25 % en DEG o divisas), votos, acceso, DEG.
- Total 476.000 M de DEG; avanzadas, 61,6 %.
- 16.ª revisión (+50 %, 715.700 M) sin vigor: 76,7 % de consentimientos, falta EE. UU.; 17.ª, con los Principios de Diriyah.

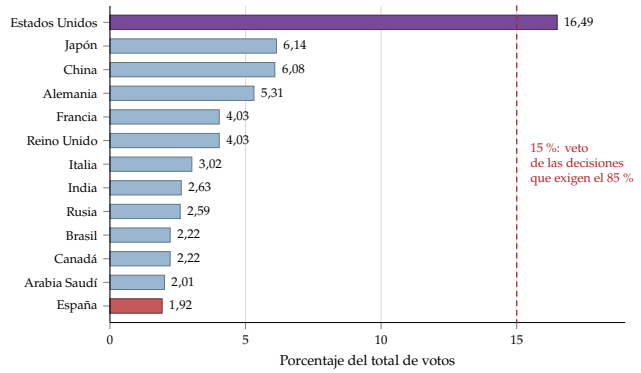
© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal

- *Votos y fórmula*:

$$\text{Votos}_i = \text{básicos } (5{,}502\,\%) + \frac{\text{Cuota}_i}{100.000\ \text{DEG}}$$

$$\text{CQS}_i = (0{,}5\,\text{PIB} + 0{,}3\,\text{Ap} + 0{,}15\,\text{Var} + 0{,}05\,\text{Res})^{0{,}95}$$

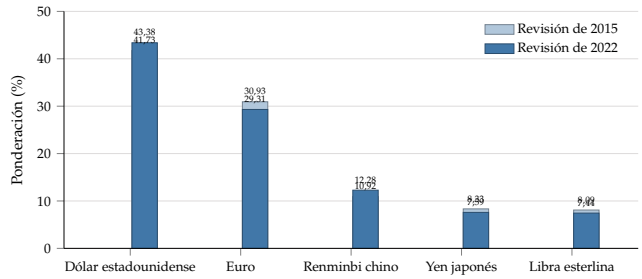
  - PIB: 60 % a precios de mercado, 40 % PPA; apertura; variabilidad; reservas.



Votos: EE. UU. 16,49 % > 15 % (veto); Japón 6,14; China 6,08; España 1,92 (13.º)

▹ *Recursos prestados y DEG*

- NAP (364.000 M de DEG, 2026-2030) y 39 bilaterales; nunca se ha endeudado en los mercados.
- **DEG**: activo de reserva y unidad de cuenta.
  - Cesta 2022: $ 43,38, € 29,31, CNY 12,28, ¥ 7,59, £ 7,44 (hasta jul. 2027).
  - Tipo 3,119 % (nov. 2026); 660.800 M asignados.



Cesta del DEG: sube el dólar y el renminbi, baja el euro (2015 → 2022)

▹ *Balance*

- CRG: cuotas, préstamos, reservas / monedas, crédito, oro (2.814 t).
- Fondos fiduciarios: FFCLP y FFRS.
- **Acreedor preferente**; saldos precautorios 26.300 M de DEG.

II. Políticas *8′30″*

*Vigila a todos (solo persuade), ayuda a quien lo pide y presta con condiciones a quien lo necesita: la **condicionalidad** une las 3 políticas.*

II.1. Supervisión

- Base: art. IV y **Decisión de Supervisión Integrada** (2012, contagios); revisiones de 2021 y 2026.

a) Bilateral

- Consultas del art. IV (anuales): misión, informe al Directorio.
- **FSAP** (1999, con el BM): obligatorio desde 2010 en 47 jurisdicciones (32 cada 5 años, 15 cada 10); España 2006, 2012, 2017, 2024.
- Cambiaria: régimen *de facto* vs. *de iure*; **miedo a flotar** (Calvo-Reinhart, 2002).
  - No sanciona la manipulación (China).

b) Regional y multilateral

- WEO, GFSR y Monitor fiscal (semestrales); ESR (anual); perspectivas regionales.
- Alerta temprana con el FSB; apoyo al G-20.

c) Estadística

- NEDD y SGDD-m; MBP7 (2025; aplicación 2029-2030) [3.B.11].

II.2. Asistencia técnica

- A petición: monetaria y cambiaria, financiera, tributaria, gasto, deuda, estadística.
- Asesoramiento y formación; España 2012 [4.A.18].

II.3. Política financiera

a) Justificación

- Crisis recurrentes (Reinhart-Rogoff, 2009: «esta vez es distinto»).
- Fallos de información y pánicos (Diamond-Dybvig, 1983; Nobel 2022).
- Bien público (Stiglitz, Nobel 2001). Pero **riesgo moral**.

b) Principios

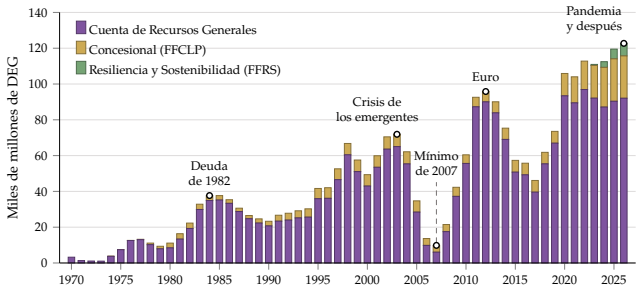
- Universalidad; temporalidad y garantías; sin lucro, con incentivos.
- **Condicionalidad** por tramos:
  - criterios cuantitativos: techo de CI, suelo de RIN, déficit;
  - referencias estructurales.
- Técnicamente, *compras* y *recompras* de monedas.

c) Instrumentos

- *CRG*: Stand-By, SAF, LCF y LPL (prevención), LLCP (se extingue en abr. 2027), IFR (urgencia).
- *FFCLP*: SCA, SCS, SCR; *FFRS*: SRS (20 años). Sin dinero: ICP, IAPE.

Instrumento	Para qué	Duración / reembolso
Stand-By	BP a corto plazo	≤3 años / 3¼-5
SAF	estructural, reformas	≤4 años / 4½-10
LCF	prevención, sin condiciones *ex post*	1-2 años / 3¼-5
LPL	prevención con vulnerabilidades	6 m-2 años / 3¼-5
IFR, SCR	urgencias	único / 3¼-5, 5½-10
SCA, SCS	renta baja (FFCLP)	3-5, 1-3 años
SRS	clima y pandemias (FFRS)	≥18 m / 20 (10½ gracia)

- *Acceso*: 200 % anual, 600 % acumulado.
  - Por encima, **acceso excepcional**, 4 criterios: necesidad de BP excepcional; deuda sostenible con alta probabilidad; vuelta a mercados; capacidad de ajuste.
- *Coste*: tipo del DEG + 60 pb.
  - Recargos: 200 pb (>300 % de la cuota) y +75 pb (>3 años); reforma de 2024: −36 %.



Crédito vivo (miles de M de DEG): oleadas de 1982, 1995-2003, euro y pandemia; mínimo en 2007; 122.700 M en oct. 2026, Argentina 46 % de la CRG

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal

III. Prevención y solución de crisis *9′30″*

El FMI evita crisis de liquidez si el país es solvente y llega a tiempo; previene con supervisión, reservas y líneas precautorias, y resuelve con financiación, ajuste y, si la deuda no es sostenible, reestructuración. Precio: riesgo moral y ajustes dolorosos.

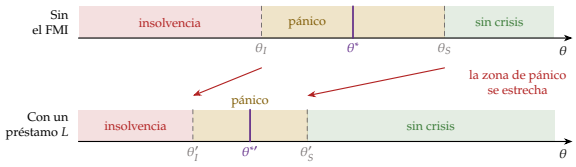
III.1. Idea: el FMI como prestamista internacional

- Prestamista de última instancia (Bagehot, 1873).
  - Fischer (1999): el FMI, más gestor de crisis (no crea dinero, sin garantías).

Financiación catalítica (Morris-Shin; Corsetti-Guimarães-Roubini, 2006)

- *Supuestos*: deuda a corto D, muchos acreedores; reservas R; inversión que rinde θ (fundamentos), $\psi\theta$ si se liquida ($\psi < 1$); préstamo del FMI L.
- *Desarrollo*:
  - insolvente si $\theta < \theta_I \equiv D - R - L$;
  - a salvo del pánico si $\theta \geq \theta_S \equiv (D - R - L)/\psi$;
  - entre los 2, equilibrios múltiples (pánico autocumplido); con información imperfecta, umbral único θ^*.
- *El FMI estrecha la zona de pánico*:

$$\theta_S - \theta_I = (D - R - L)\left(\frac{1}{\psi} - 1\right)$$



Las 3 regiones: con el préstamo L, los umbrales se mueven a la izquierda

- *Consecuencias*:
  - evita crisis de liquidez; no salva a un insolvente (DSA y reestructurar);
  - importan tamaño y rapidez; el riesgo moral no es inevitable.
- *Evidencia*: riesgo moral del acreedor (Jeanne-Zettelmeyer, 2005, «teorema de Mussa»); Mody-Saravia (2006); Rusia 1998.

III.2. La prevención

- 3 barreras: supervisión; autoseguro con reservas; seguro común (líneas precautorias).

a) El autoseguro con reservas

- Reglas: 3 meses de importaciones; 100 % de la deuda a corto (Greenspan-Guidotti, 1999); ≈20 % de M2.
- Métrica ARA (2011), caja gris: exportaciones, M2, deuda a corto y otros pasivos con pesos 10/10/30/20 (tipo fijo) o 5/5/30/15 (flexible); adecuada al 100-150 %.
- Coste ≈1 % del PIB (Rodrik, 2006); nivel óptimo (Jeanne-Rancière, 2011).

b) Líneas precautorias y red de seguridad

- **LCF** (2009, sin condiciones *ex post*): México, Colombia, Polonia, Chile, Perú, Marruecos.
- **LPL**, LLCP. *Estigma*: pocos la piden.
- La red crece fuera del FMI y es desigual.

III.3. La solución: documentos del programa

- 3 pasos: diagnóstico, previsión (base y tensión), recomendaciones.
- Raíces:
  - absorción (Alexander, 1952); enfoque monetario (Johnson, 1972);

a) Consulta del art. IV: diagnóstico por sectores

- Real; monetario; público.
- Exterior: CC = RNDB − A = S − I.
  - Reducir o desviar el gasto, ampliar la oferta.
  - Presentación analítica y brecha de financiación.

▸ *Programación financiera (Polak, 1957)*

- *Supuestos*: tipo fijo; $\Delta M = \Delta R + \Delta\text{CI}$; $M = k\,PY$; $\Delta R = X - m\,PY + \Delta F$.
- *Desarrollo*: más crédito sube PY en $1/(k+m)$ y baja reservas en $m/(k+m)$; a largo plazo, $\Delta R = -\Delta\text{CI}$.
- *Al revés*: meta $\Delta R^* \Rightarrow$ techo de crédito interno:

$$\Delta\text{CI}^{\max} = k\,\Delta(PY) - \Delta R^*$$

- *Implicaciones*: techo de CI y suelo de RIN; ajuste de demanda; las 4 cuentas cuadran.
- *Valoración*: coherencia contable, no teoría; con metas de inflación, cláusula de consulta.

b) Análisis de sostenibilidad de la deuda (DSA)

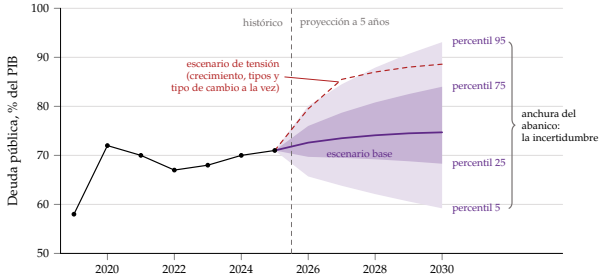
▸ *Qué es y dinámica*

- Sostenible = pagar sin ajuste irreal ni financiación excepcional.
- Doble uso: señal de riesgo (supervisión) y valoración (programa).
- Dinámica:

$$d_t - d_{t-1} = \frac{r_{t-1} - \gamma_{Y,t}}{1 + \gamma_{Y,t}}\, d_{t-1} + (g_t - \tau_t) + a\, f_t$$

▸ *Escenarios y abanico*

- Base con herramientas de realismo.
- Tensión: crecimiento, tipos, tipo de cambio, pasivos contingentes.
- *Abanico*: anchura, probabilidad de no estabilizarse, nivel final.



Abanico de la deuda: base, tensión y percentiles 5-95; la anchura mide la incertidumbre

▸ *Los 2 marcos*

- *SRDSF* (2021, acceso a mercados):
  - corto 1-2 años (alerta temprana); medio 3-5 (abanico y necesidades brutas); largo;
  - riesgo bajo/moderado/alto.
- *LIC-DSF* (con el BM desde 2005; revisado en 2018): capacidad débil/media/fuerte.
  - Umbrales: VA deuda ext./PIB 30/40/55; deuda pública 35/55/70.
  - Revisión de 2026, en vigor hacia 2027.

▸ *Del riesgo a la decisión*

- Alta probabilidad → presta (acceso excepcional, criterio 2).
- No alta → reperfilar; insostenible → reestructurar con garantías de financiación.

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal

- Acompañamiento: con tipo flexible, depreciar; con fijo, devaluación interna. Con atrasos: presta si negocia de buena fe (privados) o con consentimiento (oficiales).
- *Marco Común* (G-20, 2020), 6 pasos: el DSA fija los objetivos y el alivio.
  - Chad, Zambia, Ghana (55 % del PIB en VA y 18 % de ingresos en 2028), Etiopía.
  - Problemas: lentitud (Zambia, >3 años) y DSA no neutral; Mesa Redonda (manual de 2025); 3 pilares (2024).
- 2 vías: SDRM (Krueger, 2001-2003, legal) frente a CAC (México, 2003; reforzadas en 2014).

c) Análisis del sector financiero

- Activos, solvencia, pruebas de resistencia.
- Liquidez, recapitalización, bancos puente y malos, *bail-in*, controles («corralito», Ecuador 1999).

III.4. Consecuencias de los programas

- *Corto plazo*: ↓crecimiento, ↑deuda/PIB, ↓inflación, ↑CC; depreciación que se estabiliza.
- *Medio* (6 meses-2 años): vuelve el crecimiento, ↑reservas, ↓déficit.
- *Evidencia*:
  - ↓crecimiento (Przeworski-Vreeland; Barro-Lee), menos si se cumple (Dreher);
  - multiplicadores infravalorados (Blanchard-Leigh, 2013);
- *3 casos*:
  - Asia 1997: tipos y ajuste fiscal sin problema fiscal, cierres de bancos (Stiglitz, Krugman);
  - Grecia 2010-2018: ajuste sin reestructurar hasta 2012 (evaluación *ex post*, 2013);
  - Argentina: 2018, ≈57.000 M $; 2025, SAF de 20.000 M $ (479 %): riesgo concentrado.

III.5. Valoración

- *A favor*, 4 argumentos: financia con el mercado cerrado; credibilidad (catálisis); frena contagios; bien público.
- *En contra*, 6 críticas:
  - riesgo moral del acreedor (tesobonos, 1995);
  - DSA no neutral; coste social y errores (apertura antes de 1997, austeridad);
  - supervisión sin dientes; recursos limitados;
  - legitimidad: cuotas, veto, reparto UE-EE. UU.
- *Reformas*: ha aprendido; la de las cuotas, pendiente.

Conclusión *1′*

- **Recapitulación**: fondo de accionistas reinventado como supervisor y prestamista; 3 políticas para prevenir y resolver; cura la iliquidez, no la insolvencia.
- **Relevancia**: fragmentación, deuda de renta baja y media, clima.
- **Extensiones**: [3.B.20] [3.B.21] [3.B.17] [3.B.29] [3.B.30] [3.B.19] [4.A.21].
- **Opinión**: ha aprendido (controles, gasto social, deuda), pero no presta «tanto como el público pida» (Bagehot): no crea dinero; falta la legitimidad de las cuotas.
- **Idea final**: más vale prevenir que curar, pero ninguna alerta ve todas las crisis: alguien tiene que curar, y la cura funciona a tiempo, con el solvente y sin quitarle las ganas de cuidarse.

Datos clave

- Miembros **191** (FMI); Directorio **25 sillas** (nov. 2024).
- Cuotas **476.000 M de DEG** (FMI); NAP **364.000 M** (FMI).
- Votos: EE. UU. **16,49 %** (FMI); España **1,92 %** (FMI).
- Crédito vivo **122.700 M de DEG** (oct. 2026); Argentina **46 % de la CRG** (FMI).
- DEG asignados **660.800 M** (FMI); tipo **3,119 %** (nov. 2026).

Autores y fechas

1944 Bretton Woods: Keynes vs. White
1952 Acuerdos Stand-By
1957 Polak: programación financiera
1969 1.ª enmienda: DEG
1976 Jamaica: 2.ª enmienda
1999 Fischer; Greenspan-Guidotti; FSAP
2002 Acceso excepcional; miedo a flotar
2006 Morris-Shin: catálisis
2009 Londres: recursos ×3; LCF
2013 Blanchard-Leigh

Preguntas del tribunal

1. **¿Es prestamista de última instancia?** No del todo: no crea dinero ni toma garantías (Fischer).
2. **¿Por qué veta EE. UU.?** Grandes decisiones con el 85 %; tiene el 16,49 %.
3. **¿Qué es un DEG?** Activo de reserva y unidad de cuenta; no es crédito contra el FMI.
4. **¿Crea riesgo moral?** Del acreedor, sí; del deudor, poco (teorema de Mussa).
5. **¿Por qué fracasó Grecia?** Ajuste sin reestructurar, previsiones optimistas, multiplicadores infravalorados.

Ojo en el test

- 85 % de los *votos*, no de los miembros.
- Art. VI *permite* controles de capital; el VIII prohíbe restringir pagos *corrientes*.
- La 14.ª revisión (2010) entró en vigor en *2016*; la 16.ª, aún no.
- La LCF no tiene condiciones *ex post*.

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal