



*Melisa Marín\**

*Miguel Ángel Martínez Rolland\*\**

*María Mateo Feito\*\**

*Eulalia Ortiz Aguilar\*\**

*Jesús Vidal Borrella\*\**

## LAS ASAMBLEAS ANUALES DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL EN 2022

Las Asambleas Anuales del FMI de octubre de 2022 se han visto marcadas por las tensiones geopolíticas derivadas de la guerra en Ucrania, así como por un contexto macroeconómico internacional difícil, caracterizado por una alta inflación, una crisis energética y tensiones financieras por las subidas de tipos de interés nominales. España ostenta la Presidencia del Comité Monetario y Financiero Internacional del FMI desde enero de 2022. Durante este año se han obtenido importantes resultados: la puesta en marcha de la Facilidad de Resiliencia y Sostenibilidad que permite recanalizar una importante cantidad de los derechos especiales de giro asignados en 2021, así como la ventanilla de emergencia para crisis alimentarias. Por su parte, las discusiones en la ministerial del G20 han tenido como principales debates el marco internacional de reestructuración de deuda, la financiación de la lucha contra pandemias y el refuerzo de la financiación de los bancos multilaterales de desarrollo.

**Palabras clave:** instituciones financieras internacionales, FMI, G20, economía mundial, países emergentes.

**Clasificación JEL:** F01, F33.

### 1. Introducción

Las Asambleas Anuales del Fondo Monetario Internacional reúnen en octubre de todos los años a los ministros de economía o finanzas de las principales economías del mundo. Tras varios años con una alteración de su funcionamiento o de suspensión de reuniones internacionales por las restricciones sanitarias,

las reuniones financieras internacionales han comenzado a normalizar su funcionamiento.

No obstante, las circunstancias internacionales han continuado siendo particularmente tensas por el mantenimiento de las tensiones geopolíticas a consecuencia de la prolongación de la invasión de Rusia a Ucrania. La cooperación multilateral resulta particularmente difícil en un contexto tan tenso, y en esta situación cabe destacar los esfuerzos de la Presidencia española del Comité Monetario y Financiero Internacional (IMFC) para poder mantener un diálogo entre Gobiernos dentro de una ▷

\*Diplomada Comercial del Estado.

\*\*Técnico Comercial y Economista del Estado.

Versión de noviembre de 2022.

<https://doi.org/10.32796/bice.2022.3153.7538>

institución financiera clave como es el Fondo Monetario Internacional, que permitiera por un lado canalizar adecuadamente las denuncias a la guerra y, al mismo tiempo, preservar la capacidad de suministrar orientación a la institución con un amplio grado de consenso.

Esta orientación ha permitido refrendar algunos logros importantes dentro de este año, como la apertura de líneas financieras adaptadas a las circunstancias específicas de la crisis internacional abierta desde marzo, que ha afectado de forma particularmente intensa a los campos de la energía y a los precios de los alimentos. Además, los países miembros del Fondo Monetario Internacional (FMI, o Fondo) han creado en este año una forma innovadora de recanalización de derechos especiales de giro (DEG).

En este artículo recogeremos el contexto económico en el que se han producido las asambleas, extrayendo los principales mensajes de los informes del Fondo, así como los resultados de las principales reuniones internacionales tanto en el IMFC como en el G20.

## 2. Perspectivas de la economía mundial

### 2.1. Situación macroeconómica

Las asambleas anuales de octubre de 2022 se han celebrado en un contexto de desaceleración económica mundial y de numerosos desafíos para la economía global, como las elevadas tasas de inflación —que han alcanzado máximos de las últimas décadas—, el endurecimiento de las condiciones financieras, la invasión rusa de Ucrania y los persistentes efectos de la crisis de la COVID-19.

Así, tal y como se puede observar en la Tabla 1, en el informe *Perspectivas de la*

*Economía Mundial de 2022*, publicado el pasado mes de octubre, el Fondo prevé un crecimiento de la economía mundial del 3,2% en 2022 y del 2,7% en 2023, una caída considerable respecto a la tasa del crecimiento del 6% experimentada en 2021, cuando la economía mundial se recuperó fuertemente de la contracción en la producción sufrida en 2020 como consecuencia de la pandemia (-3,1%). Según el informe, las previsiones son más bajas que las estimadas en abril y julio para la mayor parte de los países, debido a la materialización de los riesgos a la baja identificados en anteriores revisiones: endurecimiento de las condiciones financieras en gran parte de las regiones, una ralentización más pronunciada de la economía china y los efectos derivados de la guerra en Ucrania. Así, para 2023, el personal del FMI ha revisado a la baja sus previsiones de crecimiento para la economía mundial (del 2,9% a 2,7%), siendo el empeoramiento más acusado en las economías avanzadas (crecimiento del 2,4% y 1,1% en 2022 y 2023, respectivamente, en comparación con un crecimiento del 5,2% en 2021) que en las economías emergentes (crecimiento del 3,7% en ambos años, frente a un crecimiento del 6,6% en 2021).

Respecto a las economías avanzadas, la desaceleración se concentra principalmente en Estados Unidos, Reino Unido y la zona euro. Ahora bien, en este último caso, existe una gran heterogeneidad entre los Estados miembros, con tasas de crecimiento superiores en países como España e Italia, debido a la recuperación del turismo y a la producción industrial en la primera mitad de 2022. De cara a 2023, el crecimiento se ralentizará considerablemente en ambas economías, con una proyección de crecimiento para España del 1,2%. Esta ralentización de las economías avanzadas en 2023 se deberá, en gran medida, a ▷

**TABLA 1**  
**PREVISIONES DEL FMI SOBRE CRECIMIENTO DEL PIB**  
 (Variación porcentual)

	2021	Previsiones octubre 2022		Diferencia última publicación (julio 2022)	
		2022	2023	2022	2023
<b>Producción mundial</b> .....	<b>6,0</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>
<b>Economías avanzadas</b> .....	<b>5,2</b>	<b>2,4</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>
Estados Unidos .....	5,7	1,6	1,0	-0,7	0,0
Zona euro .....	5,2	3,1	0,5	0,5	-0,7
Alemania .....	2,6	1,5	-0,3	0,3	-1,1
Francia .....	6,8	2,5	0,7	0,2	-0,3
Italia .....	6,7	3,2	-0,2	0,2	-0,9
<b>España*</b> .....	<b>5,1</b>	<b>4,6</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,8</b>
Japón .....	1,7	1,7	1,6	0,0	-0,1
Reino Unido .....	7,4	3,6	0,3	0,4	-0,2
Canadá .....	4,5	3,3	1,5	-0,1	-0,3
<b>Economías emergentes y en desarrollo</b> ..	<b>6,6</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>
China .....	8,1	3,2	4,4	-0,1	-0,2
India .....	8,7	6,8	6,1	-0,6	0,0
Rusia .....	4,7	-3,4	-2,3	2,6	1,2
Brasil .....	4,6	2,8	1,0	1,1	-0,1
México .....	4,8	2,1	1,2	-0,3	0,0

\* La previsión de crecimiento para España en 2022 se ha revisado al alza durante la elaboración del informe del art. IV, pasando de un 4,3% proyectado en octubre a un 4,6% actual.

Fuente: *Elaboración propia a partir de las Perspectivas de la Economía Mundial 2022 (FMI, 2022b).*

la caída en la renta real disponible como consecuencia de la inflación, al aumento de los tipos de interés y, en el caso de Europa, a los efectos derivados de la guerra en Ucrania.

En cuanto a las economías emergentes y en desarrollo, el personal del Fondo ha revisado al alza su proyección de crecimiento para 2022 (del 3,6% al 3,7%), derivado de una contracción menor de lo esperado en las economías emergentes europeas. En este caso, existen diferencias significativas entre las distintas regiones, destacando el crecimiento negativo de Rusia (-3,4% en 2022 y -2,3% en 2023, revisado al alza respecto a julio) y la contracción de la economía de Ucrania, que se estima en un 45%.

Por su parte, el Fondo prevé que la inflación se mantenga elevada durante más tiempo de lo

esperado, habiéndose revisado al alza respecto a las previsiones de julio. Según el personal del FMI, la inflación a nivel global crecerá del 4,7% en 2021 al 8,8% en 2022, disminuyendo a un 6,5% en 2023 y a un 4,1% en 2024. La revisión al alza es más pronunciada en los países avanzados, impulsada principalmente por el aumento de la inflación en Estados Unidos y la zona euro. El proceso de desinflación previsto para 2023 se produce en casi todas las economías analizadas, aunque de forma más intensa en las economías avanzadas, debido a la mayor credibilidad de los marcos de política monetaria en estos países.

En este contexto, para el FMI los riesgos para la economía global se mantienen elevados, destacando los siguientes: i) mayor persistencia de la inflación debido a nuevos ▷

*shocks* de precios de alimentos o energía; ii) dificultad a la hora de calibrar el endurecimiento de la política monetaria; iii) apreciación del dólar y tensiones transfronterizas; iv) endurecimiento global de las condiciones de financiación, que puede agravar las tensiones de deuda en economías emergentes; v) interrupción del suministro de gas ruso a Europa; vi) posibles nuevas olas de COVID-19; vii) empeoramiento de la crisis inmobiliaria china; y viii) mayor fragmentación de la economía mundial.

## 2.2. Recomendaciones del FMI

Así, en este contexto macroeconómico, para el personal del Fondo, la prioridad de la política económica debe ser devolver la inflación a niveles compatibles con los objetivos de los bancos centrales —en una importante reversión respecto a informes anteriores en los que minimizaba los riesgos de inflación—. Para ello, el FMI recomienda en sus últimos informes:

- Un endurecimiento más inmediato y agresivo de la política monetaria para evitar el desanclaje de las expectativas de inflación, mediante el aumento de los tipos de interés reales (que todavía siguen siendo negativos) y una política monetaria bien comunicada. Aunque hasta el momento las expectativas de los consumidores se mantienen ancladas, existe riesgo de que se produzca un desanclaje si la lucha contra la inflación se debilita.
- La prioridad de la política fiscal debe ser proteger a los más vulnerables, al tiempo que mantiene una orientación restrictiva que refuerce la política monetaria. Así, las necesidades de consolidación fiscal no deben impedir priorizar un

gasto bien focalizado, con el objetivo de aliviar la carga que supone para los grupos más vulnerables el aumento del coste de vida.

- Mejorar los marcos de resolución de deuda, para aliviar las tensiones causadas por el endurecimiento de las condiciones financieras y la caída en el crecimiento económico global, especialmente en economías emergentes y en desarrollo. En este contexto, además del apoyo del FMI a los países con dificultades de balanza de pagos, considera imperativo acelerar el funcionamiento del Mecanismo de Resolución de Deuda del G20 (Common Framework).
- Intensificar reformas estructurales que permitan mejorar la productividad y aumentar la capacidad de la economía, aliviando así las restricciones de oferta y contribuyendo a relajar la inflación. Entre estas reformas incluyen medidas para ampliar la fuerza de trabajo, mejorar el sistema educativo o invertir en transición digital.
- Políticas para acelerar la transición energética, mediante la fijación de un precio mínimo al carbono y la promoción de energías renovables. El personal del FMI también recomienda la adopción de políticas que compensen el coste de la transición a los grupos más afectados por ella.
- A nivel multilateral, el FMI recomienda reforzar la cooperación para evitar una mayor fragmentación. Ante esta situación, destaca la necesidad de revertir las restricciones al comercio establecidas antes de la pandemia y continuar con la reforma de la OMC, restableciendo el sistema de resolución de diferencias y reforzando las reglas comerciales (especialmente en materia de subsidios). ▷

### 2.3. Estabilidad financiera

El informe sobre estabilidad financiera global del Fondo (*Global Financial Stability Report*, o GFSR) parte de un deterioro material de las perspectivas financieras desde el informe anterior. Tras un periodo dilatado de bajos tipos de interés y condiciones financieras extremadamente laxas, la aparición de inflación elevada y persistente ha resultado en un endurecimiento de las condiciones financieras, con el inicio de un ciclo de endurecimiento de la política monetaria y el aumento de tipos de interés. La incertidumbre sobre las previsiones de crecimiento derivada de las tensiones geopolíticas y la política china de covid cero ha llevado ya a la salida de flujos de países emergentes, y se están empezando a materializar las vulnerabilidades que se han ido gestando en este periodo de tipos de interés reducidos. Los riesgos principales para la estabilidad financiera se presentan en los mercados de deuda (pública y privada), la sobrevaloración de activos en los mercados inmobiliarios y los sistemas bancarios de los países emergentes (los test de estrés han puesto de manifiesto vulnerabilidades en términos de capital).

El Fondo menciona el problema del deterioro de la liquidez en muchos mercados en un contexto de subida de tipos y retirada de estímulos, incluyendo la referencia tradicionalmente más líquida: la deuda soberana de Estados Unidos. También han tenido un particular protagonismo las tensiones financieras en el tramo de más largo plazo del mercado de deuda pública del Reino Unido, que experimentó una importante crisis en los meses de septiembre y octubre, que condujo a una crisis de Gobierno y a la intervención de su banco central.

En materia de política económica en relación con la estabilidad financiera, el Fondo pone

el énfasis en que la política monetaria se centre en la lucha contra la inflación y se minimice la incertidumbre sobre la misma con una estrategia de comunicación clara y transparente. En el caso de la zona euro, insiste en la importancia de garantizar un funcionamiento eficiente de transmisión de la política monetaria y apoya la puesta en marcha del TPI (Transmission Protection Instrument) por parte del BCE, que permite evitar la fragmentación. El FMI defiende también el ajuste de las medidas macroprudenciales para favorecer un ajuste ordenado al nuevo escenario, así como la mejora de las herramientas de gestión de liquidez.

### 3. Políticas del Fondo Monetario. Resultados del CMFI-IMFC

Las Asambleas Anuales del FMI y el Banco Mundial constituyen una de las citas económico-financieras recientes más relevantes a nivel global. Al igual que lo hicieron las Asambleas de Primavera, para España este año revisten una importancia particular, ya que la vicepresidenta primera y ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital, Nadia Calviño, ejerce la Presidencia del Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI o IMFC, por sus siglas en inglés). El IMFC es el comité encargado de asesorar e informar a la Junta de Gobernadores del FMI sobre la supervisión y gestión del sistema monetario y financiero internacional. Son sus reuniones (coincidiendo con las asambleas), por tanto, las que marcan las prioridades y la hoja de ruta de la institución durante los meses siguientes.

Del contexto en el que se han celebrado estas asambleas destaca la escenificación de las tensiones geopolíticas, protagonizadas por la invasión rusa de Ucrania. Las manifestaciones ▷

de rechazo a la guerra han sido más sutiles que en primavera (en aquel momento, los ministros de países del G7 y de otros países europeos, así como representantes de instituciones de la UE y multilaterales, abandonaron la reunión del IMFC a modo de protesta, al intervenir el representante de Rusia). En cualquier caso, en octubre han persistido las reivindicaciones de un lenguaje fuerte de condena a Rusia en los documentos negociados en el seno del IMFC, así como el rechazo de aquella de cualquier referencia a la palabra «guerra», su defensa de la existencia de causas originales y la crítica de las sanciones que se han puesto en marcha como represalia y que justificarían, de acuerdo con esta narrativa, buena parte de los retos a los que se enfrenta la economía global en la actualidad. Si bien es cierto que el IMFC ha intentado mantenerse al margen de asuntos que son más propios de la Asamblea General de Naciones Unidas, cuyas resoluciones referidas a la invasión, de hecho, han servido de telón de fondo, inevitablemente el debate incorpora elementos de esa tensión cuyos efectos económicos, por otra parte, dominan la coyuntura internacional.

Este contexto ha imposibilitado la firma de un comunicado de consenso entre los gobernadores (ministros de finanzas y gobernadores de bancos centrales) representados en el IMFC. Es la segunda vez en la historia de este comité que esto ocurre, tras el antecedente de las asambleas de abril, ya salpicadas por el desencadenamiento de la invasión rusa de Ucrania. En ambas ocasiones, no obstante, la [declaración de la presidenta](#) (FMI, 2022a) cuenta con el respaldo unánime de la membresía en lo que se refiere a la agenda del propio IMFC, al margen del conflicto geopolítico. Ello se debe a la labor de negociación tanto bilateral como multilateral que ha llevado a cabo la

presidencia española durante los meses previos a la celebración de las asambleas.

Por lo que se refiere al contenido de las reuniones, resumido en la mencionada declaración (FMI, 2022a), sin duda han acaparado protagonismo la preocupación por la inflación, la crisis energética y alimentaria, así como las vulnerabilidades de estabilidad financiera de países de renta baja y media, ante condiciones financieras más restrictivas y volatilidad cambiaria y de flujos de capital. De ahí los llamamientos a mantener la coherencia entre las políticas fiscal y monetaria y al refuerzo de los mecanismos de cooperación internacional para hacer frente a retos comunes inmediatos (relacionados, por ejemplo, con el endeudamiento), sin perder de vista aquellos de largo plazo (en concreto, la agenda de lucha contra el cambio climático). A continuación se detallan solo algunos de los aspectos más novedosos de los mensajes acordados por el IMFC.

Ante las perspectivas macroeconómicas descritas en el apartado anterior, el IMFC defiende el papel clave que deben desempeñar las políticas domésticas y la cooperación multilateral. Se prioriza la lucha contra la inflación y el anclaje de las expectativas, mediante políticas monetarias bien comunicadas por parte de bancos centrales independientes. Al mismo tiempo, se hace indispensable la protección de los más vulnerables mediante medidas que amortigüen el mayor coste de la vida, pero sin que el estímulo de la demanda pueda entorpecer la lucha contra la inflación. Todo ello, primando la eficiencia en las decisiones de política fiscal y garantizando la sostenibilidad de las cuentas públicas. La declaración de la Presidencia del IMFC se refiere a la «coherencia» entre las políticas monetarias y fiscales para tratar de lograr este delicado equilibrio.

Uno de los puntos de actualidad que merece la pena señalar fue el cambio en la titularidad ▷

del canciller del Tesoro del Reino Unido (ministro de Finanzas) durante la misma semana de las asambleas, en el contexto de la polémica causada por sus propuestas de expansión fiscal, criticadas también públicamente por el FMI, precisamente por su potencial conflicto con la contención monetaria ejercida por el Banco de Inglaterra. Este caso ha sido destacado por el personal del FMI para enfatizar la importancia de la coherencia de las políticas fiscales y monetarias.

Destaca también, según señala la propia declaración, que las reformas estructurales y, en particular, aquellas en el sector energético, permiten reconciliar objetivos: amortiguan el impacto del mayor coste de la energía sobre hogares y empresas, al tiempo que contribuyen a frenar la inflación. Estas reformas resultan, además, coherentes con las necesidades de adaptación de fuentes energéticas para dotar de un mayor protagonismo a las fuentes de generación renovables y apoyar, así, la transición verde, como también recoge la declaración.

Continúa el documento poniendo en valor las nuevas herramientas de las que se ha dotado el FMI para mejorar su capacidad de reacción ante las crisis que se han solapado en los últimos años. Por un lado, se reconoce el éxito que supone la operacionalización del Fondo de Resiliencia y Sostenibilidad (Resilience and Sustainability Trust, RST). Se trata de un nuevo fondo fiduciario (el segundo de la institución), creado durante las Asambleas de Primavera gracias al apoyo de una serie de países, entre ellos, España. La oportunidad de constituir un nuevo fondo surge ante la constatación de que la asignación general de DEG de agosto de 2021<sup>1</sup> requería de

un mayor grado de canalización de estos activos a los países más necesitados de reservas internacionales (para favorecer, así, su capacidad de acceder a divisas y hacer frente a sus necesidades de balanza de pagos). De este modo, el RST se crea y comienza su operativa en octubre, ofreciendo asistencia financiera a muy largo plazo a países de renta baja y renta media, para favorecer su lucha contra el cambio climático y la preparación ante futuras pandemias. El pasado 14 de noviembre ha sido otorgado el [primer programa financiado con cargo a este fondo \(FMI, 2022d\)](#), orientado al refuerzo de la agenda climática de Costa Rica.

Cabe señalar que España ha sido el primer país miembro en formalizar sus aportaciones al RST durante el mes de septiembre (Australia, Canadá, China, Alemania y Japón están siguiendo los mismos pasos): 30,5 millones de euros con cargo a presupuestos, acompañando las aportaciones correspondientes del Banco de España en DEG por valor de aproximadamente 1.830 millones de euros. Con estas aportaciones, y aquellas realizadas durante el primer semestre del año al Poverty Reduction and Growth Trust (encargado de prestar asistencia financiera de carácter concesional a países de renta baja), se da por cumplido el compromiso de España de canalizar el 20% de la asignación general de DEG de 2021 hacia los países más vulnerables. Se trata de un objetivo colectivo, establecido durante la Cumbre de Líderes del G20 de Roma de 2021, con el que nuestro país también se vinculó, y hacia el cual los países avanzados en su conjunto continúan trabajando. De hecho, la declaración de la Presidencia del IMFC renueva el apoyo al progreso en este sentido.

Otra de las nuevas herramientas que se han creado en el seno del FMI, en esta ocasión, para ayudar a sus países miembros a hacer ▷

<sup>1</sup> Esta nueva asignación de DEG, por valor de cerca de 650.000 millones de dólares, trata de hacer frente a las necesidades de reservas internacionales, generar confianza y apoyar la recuperación de la economía global. La asignación, de acuerdo con la normativa del FMI, se realiza conforme a las cuotas de los países, y de ahí la decisión de canalizar DEG excedentarios (de países más fuertes) hacia economías más vulnerables.

frente a la crisis de inseguridad alimentaria, es una nueva Ventanilla de Crisis Alimentarias de carácter temporal (Food Shock Window), en sus programas de financiación de emergencia RFI (Rapid Financing Instrument) y el RCF (Rapid Credit Facility). Este instrumento ya está permitiendo proporcionar financiación de emergencia adicional (hasta el 50% de la cuota en el FMI del país beneficiario) a los países elegibles que estén experimentando una urgente necesidad de balanza de pagos relacionada con la crisis alimentaria mundial. El primer país en beneficiarse de este instrumento ha sido Ucrania, seguido de Malawi y, próximamente, Guinea.

Sin perjuicio de estas novedades tan significativas para el trabajo de la institución, el FMI se enfrenta a lo largo del próximo año a la necesidad de tomar decisiones que afectan a su gobernanza, bajo la XVI Revisión General de Cuotas. Se trata de la siguiente de las revisiones periódicas (tradicionalmente quinquenales) de las cuotas que aportan al Fondo los países miembros. En cada revisión se aborda su volumen global y su distribución por países (esto último determina el poder de voto). Alcanzar un acuerdo sobre estas revisiones siempre resulta complejo, ya que se trata de un juego de suma cero, pues para que un país gane cuota, necesariamente otro debe perderla. Por ello, hay posturas enfrentadas: por una parte, Estados Unidos defiende su poder de veto actual en la institución (con una cuota que supera el 17% y mayorías que requieren un 85% del poder de decisión); por otra parte, los emergentes y, en particular, China, piden aumentar su peso, ya que estarían infrarrepresentados de acuerdo con la diferencia entre su cuota actual y la asignación teórica que les correspondería, según la fórmula de reparto acordada (sus variables principales son el PIB medido a

precios de mercado y medido en términos de paridad del poder adquisitivo, así como el grado de apertura de la economía).

#### **4. La reunión de ministros de finanzas y gobernadores de bancos centrales del G20<sup>2</sup>**

A lo largo del 2022, el G20, como foro de discusión técnico-política de las principales economías mundiales, se ha visto irremediamente afectado por la sacudida geopolítica derivada de la invasión de Ucrania. Más allá de la tensión verbal y de los actos de protesta frente a Rusia durante las reuniones —en ocasiones, con retiradas de los representantes occidentales durante la intervención de Rusia (Horsey, 2022)—, desde un punto de vista práctico, el complejo contexto global se ha traducido en la incapacidad del grupo para emitir un comunicado ministerial como fruto escrito de sus reuniones, siendo el último el aprobado el 18 de febrero, la semana previa al inicio del conflicto.

Así, el «Resumen de la Presidencia» —el formato elegido para designar un texto ministerial de G20 no alcanzado por consenso— de la Cuarta Reunión de Ministros de Finanzas y Gobernadores de Bancos Centrales de octubre (G20 Research Goup, 2022b), siguiendo el ejemplo del de julio (G20 Research Group, 2022a), presenta dos partes bien definidas. En primer lugar, una inicial que «resume» la discusión sobre la economía global y muestra la división del grupo entre aquellos países que, además de condenar enérgicamente la invasión de Ucrania, la identificaron como obstáculo a la recuperación económica global, y ▷

<sup>2</sup> Esta sección se refiere exclusivamente al circuito de ministerios de finanzas del G20.

otro grupo —formado por dos miembros— que consideró que las sanciones también estaban impactando en la economía global. En segundo lugar, el resto del texto recoge aquello que, a diferencia de la lectura de las causas subyacentes a la coyuntura económica global, sí se ha considerado acordado por consenso, bajo el título de *Agreement on Concrete Deliverables*, y que, en líneas generales, ha sido incorporado al texto de la [Declaración de Líderes de noviembre](#), que recoge los principales avances en la agenda G20 durante 2022.

Así pues, si bien el presente contexto geopolítico plantea dudas acerca de la capacidad de acción colectiva del grupo, ello no ha impedido al G20, bajo presidencia de Indonesia, avanzar en algunas iniciativas del ámbito financiero internacional, aunque los resultados han sido dispares. A continuación, abordamos tres áreas de especial interés, junto con los avances referidos anteriormente por el flanco del FMI.

En la agenda financiera del G20, la deuda ha sido el punto más relevante de las discusiones en los últimos años. Ya con anterioridad a la pandemia, los países de renta baja presentaban crecientes vulnerabilidades de deuda, las cuales se vieron exacerbadas a consecuencia de la crisis de la COVID-19: si en 2015 menos de un 30% de los países de renta baja se encontraban sobreendeudados o «en alto riesgo» de sobreendeudamiento, según la clasificación del FMI, a finales de 2021 dicho porcentaje llegó al entorno del 60% ([Georgieva y Pazarbasioglu, 2021](#)). El problema no era solo de cantidades, sino también de calidades, dado que algunos países con problemas de acceso a los mercados internacionales de deuda dependían de forma creciente de operaciones extrapresupuestarias, deuda colateralizada opaca y otros esquemas poco transparentes ([The World Bank, 2021](#)). En paralelo, el perfil

acreedor de estos deudores ha cambiado notablemente en el curso de los últimos años, pasando de un marco en el que el principal colectivo acreedor lo constituían los países integrantes del Club de París a uno en el que el principal acreedor bilateral es China ([Georgieva y Pazarbasioglu, 2021](#)).

En 2020, la reacción inmediata del G20 para aliviar las presiones de estos deudores fue la Debt Service Suspension Initiative (DSSI) —acordada también por el Club de París, lo que permitió unir los acreedores bilaterales tradicionales con los nuevos—, una suspensión del servicio de la deuda que, hasta su finalización en diciembre de 2021, permitió liberar un espacio fiscal de más de 12.700 millones de dólares en favor de más de cincuenta países de renta baja. Esta respuesta se complementó con la nueva financiación desplegada desde los bancos multilaterales de desarrollo y el FMI, junto con la nueva asignación general de DEG de 2021. La DSSI era una medida temporal, llamada a ser sucedida por un marco permanente de tratamientos de deuda, el cual se constituyó a través del denominado «Marco Común (del G20) para tratamientos de deuda más allá de la DSSI» (Common Framework for Debt Treatment beyond the DSSI, o Common Framework). A diferencia de la DSSI, el Common Framework incorporaba la participación del sector privado «en términos comparables» para ayudar a los países de baja renta a reestructurar sus deudas y lidiar con problemas de insolvencia y liquidez. En el contexto de finalización de la DSSI, el Common Framework estaba llamado a ser el principal instrumento de coordinación de la comunidad financiera internacional para la gestión de crisis de deuda en países de renta baja.

Sin embargo, la implementación del Common Framework está progresando con ▷

mayor lentitud de lo esperado. Desde su creación, tan solo tres países, Chad, Zambia y Etiopía, han llegado a pedir oficialmente un tratamiento de deuda bajo el Common Framework; de ellos, tan solo Chad ha conseguido alcanzar un acuerdo en octubre ([Club de París, 2022](#)), el cual no ha implicado, en principio, una reducción del *stock* de deuda. A pesar de esto, en 2022, la situación ha experimentado escasos avances, mientras que todo apunta a que este instrumento será cada vez más necesario en el corto y medio plazo. Entre las causas que explican estas dificultades se encuentran los problemas de coordinación entre países del Club de París y otros acreedores emergentes (destacando el papel de China como principal acreedor bilateral, y teniendo en cuenta la multitud de instituciones y agencias implicadas), el acuerdo con el flanco de acreedores privados y los retos domésticos en los países deudores (incluyendo un conflicto armado en Etiopía). En este contexto, en 2022 se ha hecho patente la discrepancia entre miembros del G20, al haberse introducido en el Resumen de la Presidencia de octubre una nota a pie de página, reproducida en la Declaración de Líderes de noviembre, que indica que «un miembro tiene puntos de vista divergentes en asuntos de deuda [...] y enfatizó la importancia de la participación de los acreedores multilaterales como bancos multilaterales de desarrollo en los tratamientos de deuda».

Otro punto relevante de la agenda G20, y donde cabe esperar con optimismo resultados tangibles a medio plazo, se refiere a la capacidad de préstamo de los bancos multilaterales de desarrollo (BMD). El G20, a iniciativa de la presidencia italiana en 2021, encargó a un panel de expertos (el cual incluye a la española Paulina Beato) la publicación de una revisión independiente de los marcos de adecuación de capital de los BMD con el objetivo de: i)

proporcionar referencias (*benchmarks*) creíbles y transparentes sobre cómo evaluar los marcos de adecuación de capital de los BMD; ii) permitir que los accionistas, los BMD y las agencias de calificación de crédito desarrollen una comprensión coherente de los marcos de adecuación de capital de los BMD; y iii) permitir que los accionistas consideren posibles adaptaciones a los marcos actuales para maximizar la capacidad de financiación de los BMD. Este informe ([Boosting MDBs' investing capacity, 2022](#)), publicado en julio de 2022, ofrece recomendaciones en cinco áreas: i) redefinir el enfoque sobre el apetito de riesgo de los BMD; ii) reconsiderar el capital desembolsable (*callable* capital) en los marcos de adecuación de capital de los BMD; iii) introducir innovaciones en el modelo de gestión de balance de los bancos; iv) mejorar la evaluación de las agencias de calificación crediticia de la solidez financiera de los BMD; y v) mejorar la gobernanza de la adecuación del capital. En los próximos meses, la discusión en esta agenda tendrá lugar tanto a nivel del G20 como a nivel de cada BMD, los cuales deberán suministrar un informe en primavera de 2023 de cara a desarrollar una hoja de ruta para la puesta en práctica de las recomendaciones.

Finalmente, durante la presidencia indonesia, el G20 ha establecido un fondo financiero intermediado para la prevención, preparación y respuesta frente a pandemias, el Fondo de Pandemias (Pandemic Fund), el cual se puede considerar el principal legado del G20 en 2022. Este instrumento, hospedado y gestionado por el Banco Mundial, tiene como objetivo financiar necesidades críticas en la lucha contra pandemias, apoyar el desarrollo de capacidades nacionales, regionales y globales, catalizar inversiones complementarias y promover un enfoque coordinado y coherente de refuerzo de capacidades sanitarias frente a pandemias. ▷

El fondo cuenta con el apoyo técnico de la Organización Mundial de la Salud y fue oficialmente inaugurado el 13 de noviembre en Bali, los días previos a la Cumbre de Líderes.

## 5. Conclusión

Los resultados de las Asambleas Anuales de octubre han sido importantes pese a la situación de tensión internacional. La Presidencia española del IMFC ha conseguido mantener el proceso de negociación de los comunicados y un diálogo interministerial fructífero.

Tras las reuniones de octubre en Washington, se ha producido un progreso reseñable en la cumbre de Bali, en la que los líderes del G20 consiguieron emitir una declaración conjunta, en lugar de una declaración de la presidencia o de un resumen. Esto abre la puerta a que, aunque se mantenga un condicionamiento geopolítico a las reuniones internacionales, exista la posibilidad de retornar a la práctica de los comunicados conjuntos.

Uno de los temas principales para el Fondo Monetario en estas asambleas ha sido la advertencia de los riesgos de fragmentación tanto comercial como financiera en un entorno no cooperativo. La cooperación internacional parece tanto más necesaria para abordar este reto en un contexto internacional complicado, con una inflación elevada, dificultades en los mercados de energía y tensiones financieras derivadas de las subidas de tipos de interés tras un periodo muy prolongado de tipos bajos.

## Bibliografía

Boosting MDBs' investing capacity. (2022). *An Independent Review of Multilateral Development*

*Banks' Capital Adequacy Frameworks*. [https://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti\\_it/news/news/CAF-Review-Report.pdf](https://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/news/news/CAF-Review-Report.pdf)

Butler, C. (2022, November 15). The G20 will survive, but needs major repair. October, 2022. CHATHAM HOUSE. <https://www.chathamhouse.org/2022/11/g20-will-survive-needs-major-repair>

Club de Paris. (2022). *Meeting of the creditor committee for Chad under the Common Framework for debt treatments beyond the DSSI*. October 13, 2022 [Press release]. <https://clubdeparis.org/en/communications/press-release/meeting-of-the-creditor-committee-for-chad-under-the-common-framework-0>

Fondo Monetario Internacional. (2022a). *Declaración de la Presidenta del Comité, Cuadragésima Sexta Reunión del CMFI, 14 de octubre de 2022* [Comunicado de prensa 22/357]. <https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/10/14/pr22357-imfc-chair-statement-forty-sixth-meeting-of-the-imfc>

Fondo Monetario Internacional. (2022b). *World Economic Outlook: Countering the cost-of-living crisis, October 2022*. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022>

Fondo Monetario Internacional. (2022c). *Global Financial Stability Report: Navigating the high-inflation environment, October 2022*. <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2022/10/11/global-financial-stability-report-october-2022>

Fondo Monetario Internacional. (2022d). *Costa Rica to Tackle Climate Change with New Resilience and Sustainability Facility, November 15*. IMF Country Focus. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/11/14/cf-costa-rica-to-tackle-climate-change-with-new-resilience-and-sustainability-facility>

G20 Research Group. (2022a). *G20 Chair's Summary – Third G20 Finance Ministers and Central Bank Governors Meeting*. Bali, 15-16 July 2022. <http://www.g20.utoronto.ca/2022/220716-finance.html>

G20 Research Group. (2022b). *Chair's Summary – Fourth G20 Finance Ministers and Central Bank Governors Meeting*. Washington DC, October 13, 2022. <http://www.g20.utoronto.ca/2022/221013-finance-chair-summary.html>

G20 Research Group. (2022c). *G20 Bali Leaders' Declaration*. Bali, November 16, 2022. <http://www.g20.utoronto.ca/2022/221116-declaration.html>

Georgieva, K., & Pazarbasioglu, C. (2021, December 2). The G20 Common Framework for Debt Treatments Must Be Stepped Up. *IMF BLOG*. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2021/12/02/>

[blog120221the-g20-common-framework-for-debt-treatments-must-be-stepped-up](https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2021/12/02/blog120221the-g20-common-framework-for-debt-treatments-must-be-stepped-up)

Horsley, S. (2022, April 20). Janet Yellen and other finance ministers walk out of G20 meeting as Russia speaks. *National Public Radio (npr)*. <https://www.npr.org/2022/04/20/1093841174/janet-yellen-cristia-freeland-canada-rishi-sunak-uk-g20-walk-out-russia>

The World Bank. (2021). *Report: Debt Transparency in Developing Economies, November, 10*. <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/publication/report-debt-transparency-in-developing-economies>