

Pablo Moreno*

LA RESPUESTA MULTILATERAL A LA COVID-19: VELOCE - OSTINATO

Las Instituciones Financieras Internacionales han respondido de una manera rápida y sostenida en apoyo a los países de renta baja y media para hacer frente a la crisis sanitaria, social y económica generada por la COVID-19 e impulsando una recuperación social y medioambientalmente sostenible. El reto a futuro pasa por reforzar este apoyo en un contexto en el que, en la mayoría de los países, la pandemia ha llevado a un retroceso en los objetivos de desarrollo y a un menor espacio de política económica por el aumento de las vulnerabilidades financieras y de los niveles de deuda pública.

The multilateral response to the COVID-19 crisis: *veloce* - *ostinato*

The International Financial Institutions have responded swiftly and in a sustained manner in support of low and middle income countries to help them deal with the health, social and economic crisis induced by the COVID-19 pandemic, as well as through fostering a socially and environmentally sustainable recovery. The challenges ahead include strengthening this support in a context where, for most countries, the pandemic has led to a setback in their development goals, and a loss in the margin of maneuver of economic policy due to the increased financial vulnerabilities and high public debt levels.

Palabras clave: IFI, vacunación, divergencia, ODS, financiación de emergencia y convencional, DEG, DSSI, Common Framework.

Keywords: IFI, vaccination, divergence, SDG, conventional and emergency financing, SDR, DSSI, Common Framework.

JEL: F33.

1. Introducción

La COVID-19 representa el *shock* global más prominente al que se han tenido que enfrentar las Instituciones Financieras Internacionales (IFI) —el conjunto de los bancos multilaterales de desarrollo (BMD) y el Fondo

Monetario Internacional (FMI o Fondo)— desde su creación a partir de mediados del siglo pasado. Las IFI han respondido a un ritmo ágil y persistente (*veloce* e *ostinato*) a la COVID-19 aportando financiación para enfrentar la emergencia sanitaria, ayudar al sostenimiento de las economías en la fase de contención de la crisis y promover una recuperación pospandemia más sostenible, social y medioambientalmente. La respuesta de cada institución ha estado condicionada por sus respectivos mandatos y su capacidad financiera. En conjunto, han aportado alrededor de medio billón de dólares entre el año 2020 y mediados de 2021 —incluyendo la parte de los Derechos

* Director Ejecutivo en el FMI (Fondo Monetario Internacional) y coeditor de blognewdeal.com.

Agradezco a Fernando López Vicente y Rosa Moral Betere sus comentarios.

Las opiniones expresadas lo son, exclusivamente, a título personal.

Contacto: pmoreno@imf.org

Versión de noviembre de 2021.

<https://doi.org/10.32796/ice.2022.924.7351>

Especiales de Giro (DEG) asignados directamente a los países de renta baja y media (PRBM)—, lo que constituye un récord histórico en la mayoría de sus componentes.

Las IFI también han liderado el análisis internacional sobre la evolución de la pandemia y las políticas para enfrentarla, tanto en el frente sanitario, como en el económico, incluyendo la iniciativa sin precedentes de crear un grupo de trabajo conjunto (MLT, por sus siglas en inglés) de los líderes del Grupo Banco Mundial (GBM) y el FMI, junto con los de la Organización Mundial de la Salud (OMS) y la Organización Mundial del Comercio (OMC), para favorecer una política de vacunación global.

Este artículo analiza estas cuestiones desarrollándolas en tres apartados: primero, la crisis económica que ha generado la COVID-19 y las recomendaciones de política económica para hacerle frente en sus distintas fases de contención, recuperación y sostenibilidad; segundo, la iniciativa del MLT impulsando la vacunación como una política necesaria para acabar con la pandemia, pero también eficiente en términos económicos por sus grandes externalidades; y tercero, el apoyo financiero de las distintas IFI frente a la COVID-19 y las iniciativas para hacer frente al creciente endeudamiento de los PRB —la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda (DSSI, por sus siglas en inglés) y el denominado *Common Framework*—.

2. Diagnóstico: la salud es política económica y una recuperación sostenible

El FMI ha tenido un papel de liderazgo en el discurso sobre cómo afrontar la pandemia y su impacto económico. Los informes de las Perspectivas de la Economía Mundial (WEO, por sus siglas en inglés), que se publican semestralmente en los meses de abril y octubre, suponen el punto de referencia sobre el análisis del efecto económico de la pandemia y las principales recomendaciones de política económica a escala internacional. Desde abril del año 2020, han venido

manteniendo dos mensajes centrales: *i)* el control de la pandemia es una condición necesaria para la recuperación económica —no hay disyuntiva entre salud y crecimiento—; y *ii)* la necesidad de utilizar al máximo el espacio de política económica para hacer frente al problema sanitario, sostener las rentas y el tejido productivo durante la pandemia, y facilitar la recuperación. Los mensajes se han ido matizando a lo largo de los meses en función de la evolución de la pandemia, con un salto cualitativo en 2021, cuando aparece la vacuna y se cambia el foco desde la gestión de la crisis sanitaria hacia el apoyo a la recuperación —que está siendo divergente por países, sectores y grupos de población— y a la calibración de las políticas.

Año 2020: gran incertidumbre, confinamiento y sostener a las economías

El año 2020 se caracteriza por la gran incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, las políticas sanitarias para contenerla y su impacto económico. En este contexto, el mensaje central de política económica ha sido la utilización de todo el arsenal fiscal, monetario, financiero y regulatorio disponible, para sostener la actividad económica durante la pandemia. El World Economic Outlook de abril (WEO, 2020a), el primero tras la declaración de pandemia, plantea que la COVID-19 podría llevar a la mayor crisis económica desde la Gran Depresión¹ y resalta la naturaleza única de la crisis por sus características muy vinculadas a la epidemiología del virus y a las medidas para contenerlo. Se trataba de una crisis con un grado de incertidumbre muy elevado e inusual, porque se desconocía la posible evolución de la pandemia o la efectividad de los confinamientos, al tiempo que se multiplicaban los *shocks* adicionales, como el parón de los flujos financieros a países emergentes o el colapso del comercio exterior.

¹ La caída del PIB en la Gran Depresión se situó en torno a los 15 pp entre 1929 y 1932.

El vaivén de las previsiones del FMI a lo largo de 2020 es un buen reflejo de la gran incertidumbre asociada a la pandemia. Así, en el escenario base de abril² se preveía una caída del PIB global de 3 % en 2020 (y una recuperación de 5,8 % en 2021), lo que suponía una caída de 6,3 pp (puntos porcentuales) respecto a las previsiones prepandemia de tan solo tres meses antes, las de enero de 2020. Sin embargo, en un contexto de creciente pesimismo sobre la evolución de la pandemia, el Fondo revisó sus previsiones a la baja en junio³, estimando la recesión global en 4,9 %. El Fondo volvió a revisar sus previsiones en octubre (WEO, 2020b), esta vez al alza, tras la sorpresa positiva en el segundo trimestre, especialmente por los grandes paquetes de apoyo macroeconómico en economías avanzadas —rebajó la caída del PIB al 4,5 % en 2020 (previendo una recuperación de 5,2 % en 2021)—. Por último, el resultado final se ha aproximado más a la previsión inicial de abril, con una caída del PIB global en 2020 del 3,1 %, frente a una recesión del 0,7 % en 2009, en el primer año de la Crisis Financiera Global (WEO, 2021b).

Las recomendaciones de política económica partían del rechazo a la disyuntiva entre las crisis sanitaria y económica; por tanto, la contención del virus se consideró condición necesaria para generar confianza y facilitar la recuperación. Así, el FMI respaldó unas políticas contundentes de decidido apoyo a los sistemas sanitarios y la efectividad de las políticas de confinamiento, en línea con la OMS, en un momento en el que había controversia política sobre su aplicación en muchos países —en este sentido, se estimó que el distanciamiento social voluntario jugaba un papel tan importante como las normas de confinamiento en la reducción de la movilidad y la recesión, de manera que la limitación a la movilidad persistía mientras

permanecía la incertidumbre sobre la pandemia y la preocupación por la salud (WEO, 2020c)—. En paralelo, se promovió un amplio impulso macroeconómico generalizado, especialmente en aquellos países con mayor espacio monetario y fiscal, orientado a sostener las rentas de los ciudadanos y apoyar la liquidez para las empresas, incluyendo moratorias en su deuda, para que pudieran reactivarse una vez pasara la fase aguda de la pandemia.

Año 2021: vacunación, recuperación divergente y calibración del impulso macroeconómico

En el año 2021, el escenario cambia sustancialmente con la aparición de las vacunas. Continúa la incertidumbre, sobre todo, asociada a los rebrotes y las nuevas variantes del virus, pero a lo largo del año se va contrastando la efectividad de la vacunación y también hay una mayor claridad sobre el efecto positivo de las medidas de sostenimiento de la economía. El World Economic Outlook de abril (WEO, 2021a) destaca que la recesión en 2020 se había contenido en torno al 3,3 % del PIB gracias a la contundente respuesta de políticas de apoyo, estimando que, sin ellas, la caída del PIB global se habría triplicado. Para 2021, se prevé una fuerte recuperación del entorno de 6 % del PIB (y de 5 % en 2022), reflejo del continuado impulso macroeconómico y del paso a una nueva fase de la pandemia tras la vacunación, con una progresiva caída de las restricciones a la movilidad (WEO, 2021b).

En este contexto, las recomendaciones de política económica mantienen la importancia de sostener a las economías hasta que se asiente la recuperación y se despeje la incertidumbre sobre la pandemia, pero con un creciente énfasis en la necesidad de hacer frente a los legados de la crisis, sobre todo, en términos de incremento de la pobreza y la desigualdad, el desempleo, la baja productividad y los elevados niveles de deuda. Así, el World Economic Outlook de octubre (WEO, 2021b) prevé que la mayor parte de las

² En un ejercicio poco común, en abril se añadieron una serie de escenarios adversos con medidas de contención más prolongadas y posibles rebrotes en la pandemia, que empeoraban la recesión hasta en 3 pp.

³ Adelantándose un mes sobre las actualizaciones interinas que suelen realizarse en el mes de julio, debido a la elevada incertidumbre.

economías (especialmente las avanzadas) recupere el nivel de producto precrisis en 2022, pero tan solo se recuperarán dos tercios de los niveles de empleo, lo que puede reflejarse en un aumento de la desigualdad y las tensiones sociales.

Se empieza a resaltar también la preocupación por el elevado endeudamiento, teniendo en cuenta que en 2020 se ha producido el mayor aumento de deuda en un año desde la Segunda Guerra Mundial —la deuda mundial aumentó 28 pp hasta el 256 % del PIB (226 billones de dólares, Gaspar *et al.*, 2021)—. Más de la mitad de este aumento es endeudamiento público de forma que, entre 2019 y 2021, se prevé que el coeficiente de deuda pública global aumente en 14 pp hasta alcanzar en torno al 98 % del PIB, con diferencias por grupos de países (IMF, 2021h): los avanzados aumentan su deuda en unos 18 pp (hasta 121,6 %), los emergentes 10 pp (hasta 64,3 %) y los países de renta baja 7,5 pp (hasta 50,2 %).

Se acentúa también el mensaje del riesgo de divergencia en la recuperación en distintos niveles, tanto entre países (por los desiguales niveles de vacunación y márgenes de política económica), como por sectores y grupos de población⁴. Se alerta de un ritmo de recuperación heterogéneo entre sectores y grupos de población, siendo los jóvenes, mujeres, y trabajadores de baja cualificación e informales los más afectados, en línea con su mayor presencia laboral en los sectores más expuestos a la pandemia, o el mayor peso en la asunción de los cuidados. Por ejemplo, el GBM estima que, como consecuencia de la crisis, alrededor de 100 millones de personas adicionales han caído en la pobreza extrema y que 1.600 millones de estudiantes no han asistido a la escuela (GBM, 2021a).

La divergencia entre países añade otro riesgo, sobre todo en países emergentes, relacionado con el

efecto desbordamiento de una potencial normalización monetaria más rápida de lo previsto en las economías avanzadas y su efecto sobre el empeoramiento de las condiciones financieras internacionales. Este mensaje se acentúa en el World Economic Outlook de octubre (WEO, 2021b), en el que se añade la inflación como nuevo riesgo a escala global, lo que aumenta la posibilidad de una aceleración en la normalización monetaria. El escenario base es que las expectativas de inflación se mantienen ancladas y el aumento de la inflación está motivado por factores temporales, como efectos base, disrupciones en las cadenas de suministro y el alza en el precio de las materias primas. Pero, al mismo tiempo, se plantea la importancia de vigilar de cerca la evolución de la inflación, especialmente en las economías emergentes.

En este escenario, aumenta la disyuntiva de las políticas entre el impulso a la recuperación frente a las mayores vulnerabilidades en el medio plazo en términos de mayores niveles de deuda e inflación, crecimiento de la desigualdad y una ineficiente asignación de los recursos. Mientras dure la pandemia, se debe priorizar el gasto sanitario y mantener el apoyo fiscal y monetario, salvaguardando la estabilidad financiera. Según avance la recuperación, las políticas deberán ser calibradas y focalizadas, adaptándose a las circunstancias específicas de cada país y evitando, eso sí, una retirada prematura⁵.

Así, se recomienda que la política monetaria debe conservar un tono acomodaticio, si bien, vigilando de cerca las presiones inflacionistas, y fijar una comunicación clara y transparente para evitar sorpresas con efecto desbordamiento en los mercados internacionales. En aquellas economías donde los riesgos de inflación son mayores, estaría justificada la retirada de los estímulos monetarios y el aumento de los tipos de interés. En materia fiscal, al compás de la recuperación, el

⁴ El World Economic Outlook de octubre (WEO, 2020b), ya empieza a adelantar dos elementos que serán predominantes en 2021: el énfasis en la divergencia de la recuperación y que el paso de la fase de contención a la de recuperación exigirá una mayor calibración de las políticas en función del espacio macroeconómico de los países.

⁵ Aquí tiene un especial peso la experiencia de la Unión Europea (UE), con una segunda recesión a partir de 2011 por una vuelta prematura a la austeridad y la falta de reformas en la arquitectura europea (el PIB cayó 2,5 pp en 2012).

apoyo público deberá retirarse gradualmente al tiempo que se reorienta para proteger a los grupos vulnerables, se facilita la reasignación de recursos y se afrontan los retos a medio plazo, como la desigualdad, el cambio climático o la digitalización.

Más allá de la COVID-19: una recuperación sostenible

El reto a medio y largo plazo es apoyar una recuperación sostenible que responda a los problemas de desigualdad, acentuados por la pandemia, y los retos de las transiciones verde y digital. Todo ello en un contexto en el que, aun cuando se recuperen los niveles de PIB, la mayoría de los países partirán con mayores vulnerabilidades financieras, un deterioro en los niveles de empleo y unos niveles de deuda pública mucho más elevados. En este sentido, los PRBM parten de un menor margen de maniobra macroeconómico para hacer frente a estos retos en ellos, además, la pandemia ha supuesto un duro golpe en sus agendas de desarrollo —por ejemplo, a partir de una muestra representativa de cuatro países, Benedek *et al.* (2021) estiman que para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas (ODS) en las áreas de educación, salud, carreteras, electricidad y saneamiento del agua, será necesario un gasto adicional de hasta un 21 % respecto a los niveles previos a la pandemia—.

Por tanto, estos retos pasan por un esfuerzo en todos los ámbitos, nacional, regional y multilateral, que afecta tanto a los marcos institucionales y de análisis, como al esfuerzo financiero⁶. En el marco institucional nacional cobra una creciente importancia el buen diseño y el cumplimiento de los marcos fiscales y monetarios como un elemento que mejora la credibilidad de la política económica y, con ello, puede dar mayor espacio macroeconómico a los países para los

mismos niveles de déficit fiscal o de expansión monetaria. El FMI ha reimpulsado este debate en otoño de 2021. Aboga por reglas fiscales, la fijación de objetivos a largo plazo y autoridades fiscales independientes, planteando que los marcos fiscales creíbles facilitan un mayor acceso a los mercados, lo que permite ganar tiempo y flexibilidad en el proceso de consolidación fiscal (IMF, 2021h)⁷. En política monetaria, el impacto en las expectativas de inflación de las expansiones cuantitativas se reduce cuando el banco central es creíble, la inflación está por debajo de su objetivo y la deuda pública se considera sostenible (WEO, 2021b).

En el ámbito multilateral, ya existía un marco institucional y analítico desde 2015, plasmado en los ODS con el horizonte de 2030, cuya necesidad queda acentuada por la pandemia. Frente a los Objetivos de Desarrollo del Milenio (2000-2015), los ODS introdujeron un cambio de enfoque sustancial, constituyendo un objetivo común para los 193 países compromisorios, por tanto, con un carácter universal, más que una agenda para los países en desarrollo. Por otro lado, los ODS amplían el ámbito de actuación más allá de la inclusión y la reducción de la pobreza y se articulan en torno a cuatro grandes áreas: inclusión y pobreza, economía, marco institucional y medioambiente, desarrollados en 17 objetivos interrelacionados y 169 metas (Moreno, 2019a).

La COVID-19 ha acentuado la necesidad de una estrategia multilateral y las IFI han reforzado su marco analítico y financiero en favor de una transición hacia una recuperación sostenible. Por ejemplo, el FMI ya lleva años impulsando su agenda verde y social (Moreno, 2019b), pero en 2021 da un salto importante al incorporarla formalmente y de manera sistemática en su política de supervisión, a través del Examen Integral de la Política de Supervisión (CSR,

⁶ El cuarto apartado de este artículo desarrolla el apoyo financiero de las IFI.

⁷ La revitalización de este mensaje coincide en el tiempo con el comienzo de la revisión del marco de supervisión económica en la UE, que había quedado en suspenso durante la pandemia, y es un mensaje útil con el que el Fondo añade su voz al debate europeo.

por sus siglas en inglés)⁸. A partir del criterio de macrocriticidad, el CSR introduce un concepto más amplio y con un horizonte de más largo plazo de sostenibilidad económica, incluyendo elementos como el cambio climático, los cambios demográficos, las consideraciones distributivas o la calidad de la gobernanza y las instituciones (IMF, 2021a). En definitiva, el CSR supone incorporar elementos de sostenibilidad social y medioambiental junto a los objetivos tradicionales de estabilidad fiscal, monetaria y financiera. Por otro lado, los principales informes analíticos sobre la coyuntura económica y financiera internacional –el WEO, el *Informe sobre la Estabilidad Financiera Mundial* y el *Monitor Fiscal*– vienen incorporando sistemáticamente capítulos temáticos sobre cuestiones relacionadas con el clima o la transformación digital.

En el año 2021, se ha avanzado mucho en la agenda de la lucha contra el cambio climático, que constituye el próximo gran reto existencial al que deben enfrentarse las IFI. En julio de 2021, el FMI ha aprobado su nuevo marco sobre cambio climático, que incluye una estrategia a tres años para abordar sistemáticamente temas de mitigación en los informes del Artículo IV⁹, al menos para los 20 mayores emisores mundiales de gases de efecto invernadero (aunque, de momento, de forma voluntaria). Por su parte, en junio de 2021, el GBM lanzó su nuevo Plan de Acción sobre el Cambio Climático 2021-2025 que supone alinear la financiación del GBM con los objetivos del Acuerdo de París, incluyendo el apoyo a las denominadas Contribuciones Determinadas a Nivel Nacional y un compromiso para destinar de media el 35 % de su financiación al clima durante los próximos cinco años (GBM, 2021a).

⁸ Ver Garrido (2021) para un análisis sobre la visión del FMI sobre la equidad a lo largo de su historia.

⁹ Las consultas del Artículo IV son las evaluaciones periódicas, normalmente anuales, que realiza el Fondo sobre sus países miembros. Concluyen con un informe sobre la situación económica del país y recomendaciones de política económica.

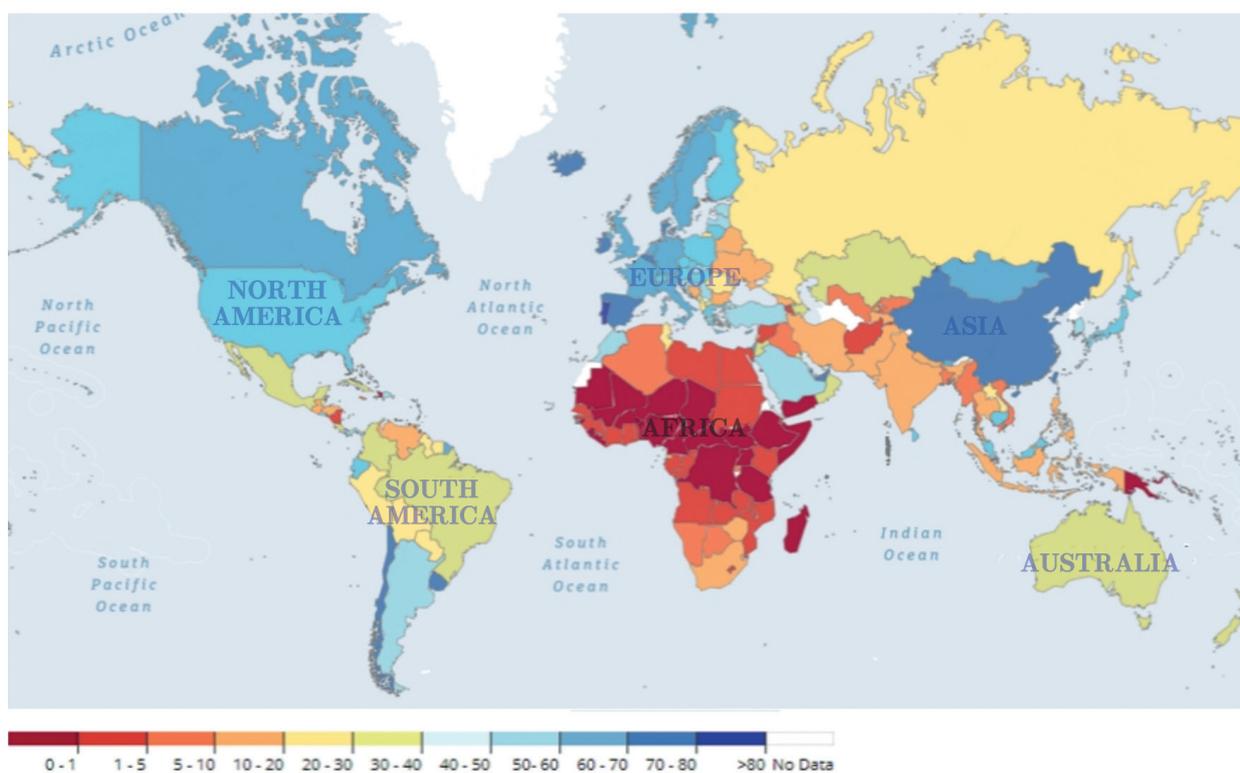
3. La eficiencia de una estrategia de vacunación global¹⁰

Desde el inicio de la pandemia, las IFI han presionado por una respuesta internacional coordinada para contener la pandemia, lo que solo se puede conseguir si se hace a escala global. Esa presión se intensifica a partir de la primavera de 2021, a raíz de la creciente preocupación por la divergencia en la recuperación, especialmente ligada al desigual acceso a las vacunas a escala global. En mayo de 2020, los líderes del FMI, GBM, OMC y OMS, lanzaron una campaña de concienciación global ante el G20 y el G7 y con medios, sociedad civil, académicos, sobre los riesgos de un desigual acceso a las vacunas, publicando una carta abierta conjunta en la que alertaban de la flagrante inequidad en el acceso internacional a las vacunas, con unos porcentajes de vacunación mucho menores en los PRBM (Georgieva *et al.*, 2021). Este llamamiento dio después lugar a una iniciativa sin precedentes con el lanzamiento el 30 de junio del grupo de trabajo multilateral sobre la COVID-19 de las cuatro instituciones (MLT, por sus siglas en inglés) en un intento conjunto de promover una mayor equidad en la distribución mundial de vacunas a partir de dos consideraciones principales: es una estrategia sanitaria esencial para contener la pandemia y salvar vidas, pero, además, es la estrategia más eficiente a escala global por su grandes externalidades.

El punto de partida de la estrategia es la divulgación sobre de la evolución de la pandemia. El FMI y la OMS lanzaron en julio de 2021 el rastreador de suministro de vacunas contra la COVID-19 (IMF-WHO, 2021) para hacer un seguimiento de las vacunas que se había asegurado cada país. A finales de septiembre de 2021, se han registrado 232 millones de casos de COVID-19, 4,8 millones de muertes y 6.000 millones de dosis de vacunas. Sin embargo, existe un gran

¹⁰ Este apartado amplía y actualiza los elementos desarrollados en Moreno (2021a, 2021b).

FIGURA 1
PORCENTAJE DE POBLACIÓN CON VACUNA COMPLETA



FUENTE: MLT (2021a). COVID-19 Task Force Dashboard. <https://data.covid19taskforce.com/data>

problema de inequidad en la distribución. En efecto, la situación de la vacunación continúa siendo muy desigual entre países (ver Figura 1). Europa, China y América del Norte han tenido la distribución más rápida de vacunas y tienen los porcentajes de vacunación más elevados, por encima del 50 %. En el otro extremo, en 45 países los porcentajes de vacunación con dosis completa están por debajo del 5 %, sobre todo en África —como se denuncia desde el Centro Africano para el Control y la Prevención de Enfermedades (Africa CDC, por sus siglas en inglés) en septiembre de 2021, tan solo un 2,5 % de la población ha alcanzado la vacunación completa, en un continente de 1.200 millones de personas (NYT, 2021)—.

Más allá de las consideraciones éticas y de salud, que exigen una vacunación global para poder contener la pandemia, el FMI ha ejercido el liderazgo al plantear que la vacunación global es también una política económica eficiente por sus voluminosas externalidades. En un documento de trabajo con la coautoría de la economista jefa del FMI, Agarwal y Gopinath (2021)¹¹ proponen una estrategia internacional que incluye la distribución de vacunas y pruebas diagnósticas,

¹¹ Gita Gopinath (economista jefe) y Ruchir Agarwal. Los autores del documento reconocen que sus estimaciones están sujetas a incertidumbre, dada la incierta evolución de la pandemia, incluidas las variantes del virus y la producción de vacunas.

la inversión para aumentar la capacidad de producción, o el desarrollo de bases de datos sobre la COVID-19 y sus variantes. En conjunto, estiman un coste de 50 mm (miles de millones) de dólares, de los cuales, proponen que 35 mm de dólares sean donaciones. Ahora bien, resaltan que se trata de una inversión especialmente rentable, porque conseguiría un más rápido control global de la pandemia y, con ello, la reducción de los costes económicos y sociales que implica —estiman una mejora acumulada en el crecimiento global de 9 billones de dólares con el horizonte de 2025, de los cuales, un 40 % revertirían en las economías avanzadas por la vía de una recuperación económica más rápida y con el potencial de hasta 1 billón de dólares de recaudación fiscal adicional—.

A partir de estas consideraciones, el MLT promueve cuatro objetivos prioritarios (MLT, 2021b): *i)* asumir el objetivo de alcanzar en cada país la vacunación de, al menos, el 40 % de la población a finales de 2021 y del 60 % a mediados de 2022 (la Asamblea General de Naciones Unidas de septiembre pasado asumió este objetivo como propio y lo elevó al 70 % para su próxima reunión en septiembre de 2022)¹²; *ii)* facilitar que se compartan en 2021, al menos, 1.000 millones de vacunas con los PRBM; *iii)* eliminar las barreras a las exportación de vacunas, material de diagnóstico y tratamiento de la COVID-19; y *iv)* promover las donaciones y la financiación concesional, incluida para el Acelerador del acceso a las herramientas contra la COVID-19 (identificado como el Acelerador ACT, impulsado por la OMS, que juega un papel central en la coordinación internacional del proceso de vacunación, incluido su pilar de vacunas COVAX)¹³.

¹² EE UU organizó una cumbre virtual global sobre COVID-19 el 22 de septiembre de 2021 en los márgenes de la Asamblea General de Naciones Unidas.

¹³ El Acelerador ACT se asienta sobre tres pilares de colaboración e investigación en favor de los PRBM con objetivos concretos de distribución en 2021: *i)* el de vacunas o COVAX, que incluye el objetivo de administrar, al menos, 2.000 millones de dosis; *ii)* el de medios de diagnóstico, con el objetivo de distribuir 900 millones de pruebas de diagnóstico asequibles y de calidad; y *iii)* el de tratamientos para adquirir y distribuir hasta 100 millones de dosis de tratamiento.

En septiembre, la MLT emitió un nuevo comunicado alertando de las dificultades para alcanzar los objetivos de vacunación (MLT, 2021c). A pesar de la adecuada producción mundial, el problema continúa siendo de distribución y proponen una serie de actuaciones para acelerar el proceso global de vacunación, principalmente canalizar vacunas a los PRBM. Para ello, hace falta acelerar las donaciones efectivas a COVAX —del compromiso de donar alrededor de 500 millones de dosis en 2021, tan solo se ha ejecutado la donación de 134 millones a finales de septiembre (MLT, 2021d)—. También sería necesario liberar a las compañías farmacéuticas de sus compromisos de abastecimiento con las economías avanzadas para que puedan distribuir las a los PRBM y a COVAX —tan solo se ha abastecido el 13 % de las 2.400 vacunas suscritas por COVAX—.

Para paliar la desigual distribución de vacunas, el MLT también pide una moratoria en las dosis de refuerzo hasta finales de 2021 (salvo para la población inmunodeprimida). Denuncian que los países con altos porcentajes de vacunación tienen aseguradas más de 2.000 millones de vacunas en exceso de las que necesitan para vacunar a su población. En efecto, existe una gran desigualdad en el porcentaje de vacunas precompradas. Hay países que tienen vacunas aseguradas muy por encima de su población, como Australia (496 %, cinco vacunas por ciudadano), Canadá (414 %), los países de la UE (en torno al 285 %) y EE UU (242 %). En el otro extremo, más de 123 países continúan por debajo del 100 % y 56 por debajo del 50 % (MLT, 2021a).

Además de la moratoria, otras políticas relevantes pasan por eliminar las restricciones a la exportación de vacunas y material de tratamiento de la COVID-19 y acelerar y estandarizar los procedimientos de aprobación de nuevas vacunas por parte de las autoridades reguladoras de medicamentos reconocidas por la OMS que, en su mayoría, están en países avanzados. Por ejemplo, deberían avanzar en el análisis de las vacunas desarrolladas en países emergentes (Sputnik,

Sinovac, Bharat, Cansino, Soberana); si bien, no hay incentivos porque no se van a utilizar en sus propios países, su análisis y eventual reconocimiento es relevante para facilitar su uso en terceros países.

A mediados de octubre de 2021, la OMS estimaba que, de los 38,1 mm de dólares necesarios para completar los objetivos del Acelerador ACT en 2021, aún faltaban 16 mm de dólares, lo que impediría cumplir los objetivos de vacunación en hasta 75 países, en su mayoría en África (WHO, 2021). La primera línea de actuación debe ser las donaciones, dado el espacio fiscal limitado en los PRBM y las elevadas externalidades de la vacunación. El recurso a los BMD se plantea como una segunda línea de actuación para complementar y acelerar la financiación. En este sentido, en julio del año 2020, los BMD establecieron un nuevo mecanismo de financiación en el marco del Compromiso Anticipado de Mercado (COVAX CAM)¹⁴, que subvenciona vacunas para 92 países elegibles a través de donaciones bilaterales oficiales y del sector privado (GBM, 2021b). Gracias a la financiación anticipada por el GBM y otros bancos de desarrollo, el mecanismo permite realizar compras anticipadas de grandes cantidades de dosis a precios competitivos, por encima de las cantidades subsidiadas totalmente por donantes.

4. La respuesta financiera de las Instituciones Financieras Internacionales (IFI)

Las IFI han reforzado sus mecanismos de apoyo financiero para ayudar en la recuperación de la crisis generada por la COVID-19. Entre abril de 2020 y mediados de 2021, el conjunto de las IFI ha facilitado recursos cercanos al medio billón de dólares, de los cuales, en torno a la mitad los ha aportado el FMI —incluyendo la parte de la nueva emisión de DEG que reciben los

PRBM—. Son cantidades que palidecen si se comparan con las medidas adoptadas por las economías avanzadas, por ejemplo, con los 724 mm de euros del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia de la UE, pero que son muy significativas si se tiene en cuenta el mandato y las restricciones presupuestarias de las IFI; de hecho, suponen un récord histórico en la mayoría de sus componentes y han estado bien dirigidas hacia los PRBM. Además de sus propios programas de financiación, las IFI han jugado un papel importante impulsando una moratoria del servicio de la deuda de países de renta baja entre los acreedores bilaterales, plasmada en la DSSI. También han apoyado un acuerdo en el G20 para incluir a acreedores que no son miembros del Club de París, como China, en futuros tratamientos de deuda de países de renta per cápita baja, conocido como *Common Framework* para el tratamiento de la deuda pública más allá de la DSSI.

La aportación financiera del FMI

El FMI respondió de manera especialmente ágil ante la crisis. La OMS declaró la pandemia el 11 de marzo de 2020 y a finales de ese mes ya se había aprobado el primer programa de emergencia para hacer frente a la COVID-19, el de Kirguistán, además de otros tres programas convencionales para apoyar a Gambia, Somalia y Jordania. Un mes más tarde, el FMI había reforzado su política de préstamos con tres elementos principales: *i*) una duplicación temporal de los límites de acceso de sus facilidades de emergencia que, posteriormente, se acabaría extendiendo hasta finales de 2021 —el Instrumento de Financiamiento Rápido y el Servicio de Crédito Rápido¹⁵—; *ii*) una nueva Línea de Liquidez a Corto Plazo para países con fundamentos económicos sólidos (sin embargo, esta línea no

¹⁴ COVAX CAM es el acuerdo de distribución de costes de la Alianza para las Vacunas (Gavi).

¹⁵ El límite de acceso anual se duplica, pasa del 50 al 100 % de la cuota y el acumulativo total se eleva del 100 al 150. La RCF (Servicio de Crédito Rápido) está dirigida a los países en vías de desarrollo y contiene financiación concesional.

ha llegado a utilizarse)¹⁶; y *iii*) una reforma y ampliación del Fondo Fiduciario para Alivio y Contención de Catástrofes (CCRT, por sus siglas en inglés) para incluir la pandemia como uno de los motivos por los que un país de renta per cápita baja puede solicitar el alivio de pagos de intereses de su deuda con el FMI (Moreno, 2020).

A lo largo de los años 2020 y 2021, el Fondo también ha ido ampliando temporalmente, hasta finales de 2021, los límites de acceso de los programas convencionales —tanto los de la ventanilla ordinaria, como los de la concesional, financiados a través del Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (PRGT, por sus siglas en inglés)—, quedando los límites anual y acumulado en el 245 % y 435 % de la cuota, respectivamente (IMF, 2021b)¹⁷. Para poder hacer frente al mayor acceso a la financiación concesional, se han instrumentado dos rondas de captación de financiación en 2020 y 2021, para cubrir las necesidades estimadas de la PRGT para el período 2021-2024 —en concreto, 2,8 mm DEG en la cuenta de subsidio y 12,5 mm DEG en la cuenta de préstamo (IMF, 2021c)—.

Desde el inicio de la pandemia hasta septiembre de 2021, el FMI ha aprobado más de 120 programas para 90 países distintos por valor de 118,2 mm de dólares, que incluyen: 88 programas de emergencia por valor de 31,2 mm de dólares, 30 programas convencionales

por de 32,5 mm de dólares y 4 precautorios por valor de 54,5 mm de dólares —los de Colombia, Chile, Panamá y Perú (IMF, 2021d)¹⁸—. Es importante señalar que se trata de la primera articulación a gran escala de los programas de emergencia del FMI, que cuentan con la ventaja de que se han concedido con bastante rapidez en la mayoría de los países y con una mínima condicionalidad (principalmente, vinculada a adoptar medidas de gobernanza para asegurar la transparencia en el uso de los recursos recibidos, además de un análisis de sostenibilidad de la deuda). Son, además, importantes porque permiten desbloquear la financiación de los préstamos de los BMD en los que se requiere que haya primero un programa con el FMI. El país también puede acceder a más recursos del Fondo a través de programas convencionales adicionales.

Se trata de un esfuerzo similar al que realizó el FMI tras la crisis financiera global, pero, en esta ocasión, más distribuido por países. En términos del volumen efectivo de desembolsos¹⁹, en los dos años entre 2009 y 2010, el FMI inyectó alrededor de 64 mm de dólares, una cantidad similar a los 60 mm²⁰ en el año y medio de marzo de 2020 a septiembre de 2021. Por otro lado, en 2009, el FMI aprobó programas precautorios por valor de 78 mm de dólares²¹ frente a los 54,6 mm de dólares en 2020, pero estas son líneas de crédito abiertas que el país solo embolsa en caso de necesidad ante un *shock* exógeno. De hecho, en 2020, Colombia ha sido el primer país en detraer los recursos de la Línea de Crédito Flexible (LCF) desde que se creara esta facilidad en 2009 —detrajo 5,4 mm de dólares de un total disponible de 17,6 mm (IMF, 2020)—.

¹⁶ La Línea de Liquidez a Corto Plazo (SLL, por siglas en inglés) establece un rápido acceso con el mismo tipo de requisitos que la Línea de Crédito Flexible (LCF) con unos costes de financiación más favorables, pero por un año (en lugar de dos) y en menor cuantía (la SLL fija un límite del 145 % de cuota frente al techo abierto de la LCF). En este sentido, no ha resultado suficientemente atractiva y varios países han optado directamente por la LCF como Chile, Colombia y Perú, con accesos del 600 % o mayores. Ver Casero *et al.* (2021) para un análisis más detallado sobre la actuación del FMI en Latinoamérica.

¹⁷ El límite anual de los préstamos convencionales —se les suele denominar programas UCT (upper-credit tranche)— que se financian con cargo a la Cuenta de Recursos Generales, se eleva del 145 % de la cuota al 245 %; y los que se financian por vía concesional se elevan en sus límites ordinarios del 100 % al 245 % para el límite anual y del 300 % hasta el 435 %, para el límite de acceso acumulado a lo largo de los años que dura el programa (los límites de acceso excepcional también se elevan hasta el 278,33 % y 535,33 %, respectivamente).

¹⁸ Las LCF de Colombia, Perú y Chile y la Línea de Precaución y Liquidez de Panamá.

¹⁹ Una vez aprobada la cuantía del programa, los desembolsos suelen hacerse efectivos por tramos, normalmente, trimestrales o semestrales, dependiendo del programa, y vinculados a la condicionalidad. Los programas de emergencia tienen un desembolso más rápido que los convencionales.

²⁰ En términos de DEG son 43,2 mm en 2009-2010 y 43,4 en 2020-2021, si bien con un tipo de cambio del DEG respecto al dólar menor.

²¹ Las LCF aprobadas para Colombia, México y Polonia en 2009.

La composición por países, sin embargo, es muy distinta. En 2009 y 2010, el 63 % de los préstamos se concentró en cuatro grandes prestatarios (Grecia, Hungría, Rumanía y Ucrania, de un total de alrededor de 75 países recibiendo recursos del Fondo) y tan solo el 5,8 % se distribuyó a través de la ventanilla concesional de la PRGT. En la crisis generada por la COVID-19, ha estado más distribuida entre países. Los ocho mayores prestatarios²² (de un total de 90) reciben alrededor del 51 % del total y el 21 % ha sido financiación concesional (IMF, 2021e). Ha habido una distribución geográfica de los recursos más amplia también por la propia naturaleza de la crisis. La actual crisis es el epítome de un *shock* exógeno a escala global que ha perjudicado más a los PRBM, con menores recursos para hacerle frente, mientras que la crisis financiera global se originó en economías avanzadas y tuvo un mayor impacto inicial en economías avanzadas y emergentes.

La mayor asignación histórica de Derechos Especiales de Giro (DEG)

Junto a los programas de apoyo financiero, el 23 de agosto de 2020, el FMI hizo efectiva una nueva asignación de DEG por valor de 650 mm de dólares, la cuarta asignación general de su historia y la de mayor cuantía, multiplicado por más de un 220 % las existencias previas de DEG²³. Aquí sí ha habido una diferencia muy sustancial con respecto a la asignación de 2009, que fue de 250 mm dólares. La asignación se había barajado ya en 2020, pero no ha sido posible hasta la entrada de

²² Los mayores recursos en 2020/21 los han recibido Marruecos, Colombia, Ecuador, Egipto, Nigeria, Pakistán, Sudáfrica y Ucrania.

²³ La asignación se ha fundamentado por la existencia de una necesidad global de activos de reserva adicionales que el FMI ha estimado entre 0,4 y 1,2 mm de dólares (excluyendo economías avanzadas con moneda de reserva y China). La emisión de 2021 se produce por valor de 456,5 mm DEG. En 2009, se produjo una asignación general de 161,2 mm DEG y una asignación especial de 21,5 mm DEG (ésta asignada a países con membresía posterior a 1981, como compensación por no haber participado en asignaciones de DEG anteriores). En 1970 y 1979, se aprobaron otras dos asignaciones generales por valor de 9,3 y 12,1 mm DEG, respectivamente (Garrido *et al.*, 2021).

la Administración Biden en enero de 2021, lo que ha permitido desbloquear la posición en contra previa de EE UU, que cuenta con capacidad de veto sobre esta decisión en los órganos de gobierno del FMI. La nueva asignación incorpora elementos adicionales de transparencia en el uso de los DEG, mejorando los informes financieros trimestrales y anuales sobre las operaciones e intercambio de DEG (IMF, 2021f).

En esencia, los DEG suponen asignar un activo de reserva que se distribuye entre los países miembros en función de su cuota en el FMI y sin ningún tipo de condicionalidad. Los DEG tienen un mercado oficial entre los bancos centrales mediante acuerdos voluntarios de compraventa que permiten intercambiarlos por monedas de reserva, como el dólar o el euro, que después pueden utilizarse en otros mercados oficiales y privados²⁴. La asignación de los DEG en sí es gratuita, pero su conversión a otra moneda de reserva tiene un coste mínimo, el del tipo de interés del DEG, que a finales de septiembre se situaba en tan solo cinco puntos básicos (este tipo de interés se remunera sobre la diferencia entre los DEG asignados al país y sus tenencias de DEG en cada momento, que pueden ser mayores o menores a los asignados si se han intercambiado por otra moneda en el mercado oficial)²⁵.

Ahora bien, a efectos de apoyar a los PRBM, el problema de los DEG es que se distribuyen en función de la cuota del país en el FMI, de forma que la asignación a los países avanzados y los grandes países emergentes suma aproximadamente un 80 % del total²⁶; por tanto, los PRBM reciben en torno a un 20 %, unos 130 mm de dólares, y entre ellos, los países de renta baja tan solo un 3 % del total (19,5 mm). El reto es buscar fórmulas para canalizarlos, redirigiéndolos

²⁴ En paralelo a la nueva asignación de DEG, se ha planteado una extensión de estos acuerdos voluntarios de compraventa para asegurar un reparto más equitativo en el mercado oficial del DEG.

²⁵ El país paga (recibe) el tipo del DEG si tiene menos (más) tenencias que asignaciones de DEG. El balance conjunto de todos los países es neutro. Esto se realiza recurriendo a unas cuentas de compensación en el FMI.

²⁶ Por ejemplo, la suma de la UE, el G20, Singapur y los países de la Asociación Europea de Libre Comercio suman el 80,6 %.

hacia los PRBM que más los necesitan. Este reciclaje plantea la dificultad técnica de que los DEG constituyen un activo de reserva y, en la mayor parte de los casos, son distribuidos a través de los bancos centrales de los países miembros que, en la mayoría de los casos (como en el Eurosistema), suelen tener estrictas reglas que prohíben la financiación monetaria.

El Fondo ya está trabajando en esta línea para facilitar que los países con posiciones externas sólidas puedan prestar sus DEG a los fondos fiduciarios del FMI de tal manera que se mantenga la naturaleza de activo de reserva de los DEG. En particular, se prevé que los países puedan prestar los DEG a la PRGT²⁷ y a un nuevo Fondo Fiduciario para la Resiliencia y la Sostenibilidad (RST, por sus siglas en inglés), que ha sido refrendado en las Reuniones Anuales de 2021 (IMFC, 2021)²⁸. El RST está aún en fase de diseño, pero sus elementos principales incluyen una financiación complementaria para los PRBM que tengan un programa en el FMI, con condiciones más favorables que los préstamos del Fondo (menores tipos de interés y mayores plazos) y destinado a financiar reformas macrocríticas que permitan favorecer la estabilidad macroeconómica a largo plazo, como, por ejemplo, la transición verde o la adecuación de los sistemas de salud. Para evitar duplicidades, este nuevo fondo estará coordinado con los BMD, especialmente con el GBM, aprovechando también su experiencia en estos temas.

La aportación financiera de los bancos multilaterales de desarrollo (BMD)

El primer informe conjunto de los presidentes de los BMD sobre los ODS estima que, entre abril de 2020 y

junio de 2021, su provisión financiera conjunta fue en torno a los 230 mm de dólares (HMDB, 2020)²⁹. Estas aportaciones incluyen la movilización de recursos adicionales, la reasignación de una parte de la cartera y la aceleración de los procedimientos de aprobación de programas para respaldar actividades prioritarias o la creación de nuevos tipos de programas *ad hoc* para financiar gastos de la COVID-19 —como el *Fast Track Facility* del GBM, la *Crisis Recovery Facility* del Banco Asiático de Inversión en Infraestructura o el Fondo MIPYME³⁰ del BID (Banco Interamericano de Desarrollo)—.

La mayor parte de la contribución financiera la ha provisto el GBM, que estima su aportación en respuesta a la COVID-19 en 157 mm de dólares entre abril de 2020 y junio de 2021, dando apoyo a más de 100 países (GBM, 2021a). Este impulso supone un aumento del 60 % con respecto a los 15 meses previos y su mayor respuesta histórica a una crisis. También destaca la aportación financiera del Banco Europeo de Inversiones, con alrededor de 56 mm de euros hasta junio de 2021, incluidos 6,5 mm de euros fuera de la UE (EIB, 2021). Otras aportaciones significativas son las realizadas por el Banco Interamericano de Desarrollo —con un récord en 2020 de 22,6 mm de dólares, incluido 1 mm de dólares destinado a la adquisición y distribución de vacunas (BID, 2020)— y el paquete de 20 mm de dólares del Banco Asiático de Desarrollo aprobado en abril de 2020 (ADB, 2021)³¹. El destino de la financiación ha sido muy variado y se ha centrado en

²⁷ Se plantea una segunda ronda de captación de recursos para cubrir las necesidades de la PRGT a partir de 2024, estimadas en una horquilla de 24-34 mm DEG, para la que también se podría barajar una venta parcial del oro del FMI.

²⁸ Una tercera alternativa es el reciclaje de los DEG en fondos fiduciarios de los bancos de desarrollo, aunque menos avanzada precisamente, por la necesidad de mantener la naturaleza de activo de reserva de los DEG.

²⁹ Se incluyen diez BMD: Banco Africano de Desarrollo, Banco Asiático de Desarrollo, Banco Asiático de Inversión en Infraestructura, Banco de Desarrollo del Consejo de Europa, Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, Banco Europeo de Inversiones, Banco Interamericano de Desarrollo, Grupo Banco Mundial, Banco Islámico de Desarrollo y Nuevo Banco de Desarrollo.

³⁰ MIPYME: micro, pequeñas y medianas empresas (si bien se ha etiquetado con su acrónimo en inglés, MSME).

³¹ El sumatorio de las cifras por instituciones no tiene por qué coincidir con los 230 mm de dólares estimados por el informe conjunto de los presidentes de los BMD (HMDB, 2020). Las instituciones tienen distintos criterios para clasificar el gasto relacionado con la crisis de la COVID-19 y hay diferencias entre los gastos anticipados y los finalmente ejecutados. Las cifras sí dan una buena idea sobre el diferente esfuerzo relativo de los distintos BMD.

cuatro ejes: sanitario, protección social, crecimiento y fortalecimiento institucional —incluyendo unos compromisos para la compra y distribución de vacunas hasta abril de 2021 de, al menos, 24 mm de dólares (Segal, 2021)—.

La financiación aportada por el GBM es un buen reflejo de los esfuerzos generales de los BMD, tanto por su mayor cuantía, como por su liderazgo entre las políticas desplegadas por los BMD. Los 157 mm de dólares que ha aprobado el GBM se han distribuido de una forma equilibrada entre sus distintas agencias: 53,3 mm a través de la ventanilla concesional de la Asociación Internacional de Fomento (AIF); 45,6 mm vía la ventanilla ordinaria del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y 50,3 mm a través de las ventanillas del sector privado —42,7 mm a través de la Corporación Financiera Internacional (IFC) y 7,6 mm vía Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (GBM, 2021a)—.

Esta aportación supera el esfuerzo realizado por el GBM en la crisis financiera internacional y tiene una mejor composición entre las ventanillas BIRF y AIF (GBM, 2020). En los tres años de 2009 a 2011, ambas agencias dieron un apoyo financiero por un total de 149 mm de dólares, de los cuales, el 70 % fue a través de BIRF que contaba con una sólida posición de capital (entonces, triplicó la financiación comparada con los años anteriores a la crisis). Sin embargo, el apoyo desde la AIF fue más débil, porque tenía una capacidad más limitada en un momento en el que estaba en medio del ciclo de la decimoquinta reposición de recursos, la AIF-15. En los 15 meses entre abril de 2020 y junio de 2021, ambas agencias han aportado casi 100 mm de dólares, de los cuales, el 54 % a través de la AIF, que esta vez sí contaba con más capacidad financiera³². El apoyo a través de la AIF ha sido especialmente relevante por su naturaleza concesional en apoyo a los países más pobres.

³² Comparando los años completos de 2009 con 2020, los compromisos del GBM en 2020, 59 mm de dólares (52 % a través de la AIF), superan los 47 mm de dólares de 2009 (30 % a través de la AIF).

Por destino, casi la cuarta parte de la financiación del GBM se ha destinado al eje sanitario, etiquetado como «salvar vidas», incluyendo financiación de compra y distribución de vacunas, análisis clínicos, tratamiento, equipamiento y material médico, capacitación del personal médico, inversiones para fortalecer los sistemas de salud a largo plazo o la compra y distribución de vacunas (GBM, 2020, 2021a). Respecto a las vacunas, hasta agosto de 2021, se han comprometido 4,6 mm de dólares para 54 países (más de la mitad en África) y, a partir del verano de 2021 hasta finales de 2022, se ha articulado un paquete adicional por valor de 20 mm de dólares³³.

El eje de protección social absorbe en torno al 28 % de los recursos destinados a la protección de las personas pobres, en un contexto en el que la crisis ha revertido los avances en desarrollo de muchos PRBM. Los pilares restantes, el de desarrollo empresarial y creación de empleo (que absorbe alrededor del 13 % de los recursos) y el de fortalecimiento institucional e inversiones (36 %), se orientan al sostenimiento del tejido empresarial y laboral durante la crisis y a favorecer una recuperación más sostenible, incluyendo la protección de las MIPYME y de las mujeres empresarias por su importancia para el empleo (se estima que casi 4 de cada 10 MIPYME entrarán en mora como consecuencia de la crisis)³⁴.

La Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda (DSSI) y el Common Framework (CF)

En paralelo a sus programas financieros, el FMI y el GBM impulsaron la DSSI dentro del marco del G20,

³³ En este ámbito, el GBM ha desarrollado un marco de cooperación con organismos internacionales como OMS, la Coalición para las Innovaciones en Preparación para Epidemias (CEPI), o la Alianza para las Vacunas (Gavi) o el Centro Africano para el Control y la Prevención de Enfermedades (CDC).

³⁴ Por ejemplo, en marzo de 2020, la Corporación Financiera Internacional puso en marcha un mecanismo de desembolso rápido dotado con 8,4 mm de dólares, para aportar liquidez a los clientes existentes afectados por la COVID-19 (GBM, 2021a).

una moratoria de deuda que permitiera a los países de renta baja concentrar mejor sus recursos en la lucha contra la pandemia. El G20 y el Club de París apoyaron la DSSI, que entró en vigor el 1 de mayo de 2020 y se ha ido extendiendo semestralmente hasta, al menos, finales de 2021. El FMI y el GBM han sido especialmente activos abogando por las sucesivas ampliaciones y aportando el sustento analítico para justificarlo en base a la continuada incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, su especial impacto económico en los países más pobres y sobre la población más vulnerable, sus necesidades de liquidez y el progresivo empeoramiento de la sostenibilidad de la deuda en estos países —antes de la última ampliación hasta finales de 2021, aprobada el pasado abril, se estimaba unas necesidades de 12 mm de dólares para poder contener la pandemia en África (IMF-WBG, 2021)—.

Entre mayo de 2020 y diciembre de 2021, se estima que la DSSI ha permitido un alivio de deuda oficial bilateral cercano a los 12,7 mm de dólares, para 50 países, de un total de 73 países elegibles (G20, 2021). Además, se ha articulado una condonación de parte del servicio de la deuda con el FMI para los 31 países más pobres por valor de 850 millones de dólares a través del CCRT que ha sido dotado con nuevas donaciones bilaterales durante la pandemia (IMF, 2021g)³⁵. La DSSI ha ido acompañada en paralelo por dos elementos complementarios: *i*) un aumento de los recursos inyectados por las IFI en estos países —entre mayo de 2020 y junio de 2021, el FMI ha inyectado alrededor de 19,6 mm de dólares, el GBM 31,2 mm y otros BMD hasta 17,7 mm—; y *ii*) una mejora de la transparencia y el seguimiento de la deuda de los países beneficiarios.

Sobre transparencia, los países beneficiarios de la DSSI se comprometen a destinar los recursos liberados a mitigar el coste sanitario, económico y social de

la crisis y a asumir un marco de seguimiento fiscal gestionado por GBM y el FMI. El marco está guiado por una serie de principios y objetivos, incluyendo la transparencia, una buena gestión de las finanzas públicas y la flexibilidad ante las circunstancias de cada país. El principal producto es una tabla de datos y un texto explicativo que, entre otros elementos, contiene información detallada sobre la evolución del gasto relacionado con la COVID-19 y del gasto prioritario (como salud, educación o protección social), los niveles de deuda pública y de servicio de la deuda, incluido el desglose de acreedores, el apoyo recibido de donantes, las medidas de transparencia fiscal adoptadas o la evolución de la pandemia, su impacto económico y las medidas adoptadas por el gobierno (GBM, 2021c).

La DSSI ha estado sujeta a controversia sobre todo por la falta de participación del sector privado, lo que ha limitado los beneficios de la iniciativa y su reparto equitativo entre los acreedores públicos y privados. En este sentido, el G20 y el Club de París aprobaron, en noviembre de 2020, un marco para el tratamiento de la deuda soberana de los países de renta baja con una deuda insostenible, el conocido como Common Framework (CF), que se ha empezado a articular a partir de 2021 (G20-PC, 2020). El CF se configura como la pieza central para enfrentar los problemas de deuda a los que se van a enfrentar muchos PRB en los próximos años, acentuados por el endeudamiento para hacer frente a la pandemia.

A diferencia de la DSSI, que establecía el mismo diferimiento de los pagos para todos los países³⁶, el CF parte de principios multilaterales comunes y hace un análisis caso por caso en función de las necesidades específicas de cada país, dando lugar a tratamientos de la deuda que pueden ir desde el diferimiento de los pagos ante problemas de liquidez, hasta la reestructuración en casos de insostenibilidad. El país debe

³⁵ Desde marzo de 2020, se ha aprobado un alivio de los pagos de intereses en tres tramos de seis meses (entre abril de 2021 y octubre de 2021) y un cuarto tramo trimestral octubre y enero de 2022, extensible otros tres meses si se consiguen donaciones adicionales.

³⁶ En concreto, en la DSSI, las moratorias aprobadas en 2020 difieren el pago un año y lo reparten a lo largo de los tres años siguientes y las aprobadas en 2021, también lo difieren un año, pero lo reparten en los cinco siguientes, para evitar una acumulación de deuda a partir de 2022.

solicitar un tratamiento de deuda bajo el CF y tener suscrito un programa convencional con el FMI, lo que permite supervisar que las políticas se encaminan a asegurar la sostenibilidad futura de la deuda. La solicitud da paso a la apertura de un comité de acreedores en el que las negociaciones se apoyan en el análisis del FMI y el GBM, incluyendo su análisis conjunto de sostenibilidad de la deuda y la estimación del alivio de deuda necesario.

El CF establece una amplia participación de acreedores para asegurar una distribución equilibrada de la carga del alivio de deuda. Incluye no solo a los miembros del Club de París (CP), sino también a los acreedores bilaterales oficiales del G20 que no son miembros del CP (como China, India, Turquía o Arabia Saudita). Más aun, a diferencia de la DSSI, en la que tan solo se alienta a una participación comparable del sector privado, en el CF se exige que el país negocie un trato comparable con el sector privado y será el comité de acreedores oficiales el que evalúe esa comparabilidad de trato.

Hasta la fecha, tan solo tres países han solicitado el CF: Chad, Etiopía y Zambia. Todavía preocupa el riesgo del estigma que supone que el país entre en un proceso de reestructuración de deuda. En este sentido, las IFI y los acreedores oficiales tienen el reto de mejorar la comunicación e incentivos para que los países recurran a este marco, incluyendo la mejora de la capacitación de los países deudores de cara a la negociación con sus acreedores y explicar bien el proceso a las agencias de *rating* para que no penalicen a los países que participen en el CF.

5. Consideraciones finales

La respuesta multilateral a la crisis generada por la COVID-19 ha sido ágil (*veloce*) a través del pronto apoyo financiero de las IFI ya desde el mes de marzo de 2020, cuando la OMS declaró la pandemia. Las IFI han ampliado los límites de acceso y acelerado los procedimientos de aprobación de sus programas de

emergencia, lo que ha facilitado un rápido acceso a recursos necesarios para hacer frente a la emergencia sanitaria. El principal déficit continúa siendo la inequidad en el acceso a las vacunas. Si bien se han puesto en marcha esquemas de financiación y distribución de vacunas para los PRBM, principalmente a través de COVAX, el acaparamiento de vacunas en las grandes economías avanzadas y emergentes y los cuellos de botella en la producción y distribución ha impedido un mayor ritmo de vacunación global, no solo necesario para contener la pandemia, sino también eficiente en términos de política económica internacional por sus grandes externalidades positivas.

El volumen del apoyo financiero multilateral es menos lucido si se compara con los grandes paquetes de impulso macroeconómico de las economías avanzadas, incluida la UE, pero en la mayoría de sus componentes marcan récords históricos para las IFI, que están limitadas por sus mandatos y recursos. El apoyo sí ha sido persistente (*ostinato*), se ha continuado a lo largo de 2021 y se mantiene la posibilidad de ampliarlo a medida que los países van pasando de la financiación de emergencia a la convencional que ofrecen las IFI, y del DSSI al *Common Framework* en el tratamiento de la deuda bilateral. La asignación general de DEG en agosto de 2021 por valor de 650 mm de dólares, es la mayor en la historia del FMI, constituye un hito en el apoyo financiero incondicional. Será importante que los DEG que reciben las economías avanzadas se canalicen a los PRBM donde hacen más falta, incluido, a través del RST, el nuevo fondo fiduciario que está articulando el FMI, para favorecer una recuperación sostenible.

El reto a medio plazo es el de la sostenibilidad social y medioambiental en un contexto en el que la pandemia ha acentuado los problemas de desigualdad y ha reducido el margen de maniobra en la mayoría de los PRBM, que se enfrentan a mayores vulnerabilidades financieras y unos niveles de deuda pública más elevados. La agenda ya está marcada por los ODS, pero será necesario reimpulsarlos, incluyendo el ya crónico

problema de mejorar la cooperación interinstitucional entre las IFI, pero también a través del aumento y la alineación de la financiación pública y privada. La pandemia nos ha puesto frente al espejo de la enorme interconexión de la economía global. Si la pandemia se puede entender, sobre todo, desde la lógica de las externalidades, el cambio climático se acerca más a la de un bien público global, lo que exige un amplio esfuerzo multilateral.

Referencias bibliográficas

- ADB, Asian Development Bank. (2021, September 13). ADB's COVID-19 response for developing Asia surpasses \$20 billion. *Asian Development Bank*.
- Agarwal, R. & Gopinath, G. (2021, May 19). A Proposal to End the COVID-19 Pandemic. *IMF*, Staff Discussion Note SDN/2021/4.
- Benedek, D., Gemayel, E. R., Senhadji, A. S. & Tieman, A. F. (2021, April). A Post-Pandemic Assessment of the Sustainable Development Goals. *IMF*, Staff Discussion Note SDN/2021/3.
- BID, Banco Interamericano de Desarrollo. (2020, 21 de diciembre). *Grupo BID aprueba récord de US\$21.600 millones en préstamos en 2020*. [Comunicado de prensa]. <https://www.iadb.org/es/noticias/grupo-bid-aprueba-record-de-us21600-millones-en-prestamos-en-2020>
- Casero, M., Crespo, C., Mateo, M. & Vidal, J. (2021). El papel del Fondo Monetario Internacional en América Latina durante la crisis del coronavirus. *Boletín Económico de ICE, Información Comercial Española*, 3133, 27-39.
- EIB, European Investment Bank. (2021, June 18). EUR 56 billion EIB response to COVID-19 crisis, climate action and stronger development focus welcomed by EU finance ministers. *European Investment Bank*, press release.
- G20. (2021, October 31). *G20 Rome Leader's Declaration*.
- G20-PC. (2020, November 13). *Common Framework for Debt Treatments beyond the DSSI. Joint G20 Paris Club Annex I to the Statement of the Extraordinary G20 Finance Ministers and Central Bank Governors' Meeting*. [Virtual].
- Garrido, I. (2021). La visión del Fondo Monetario Internacional sobre la equidad en sus 75 años de vida. *Documentos Ocasionales del Banco de España* n.º 2127.
- Garrido, I., Serra, X. & Solera, I. (2021, 14 de septiembre). La reciente asignación general de Derechos Especiales de Giro del FMI y las opciones para su canalización hacia las economías más vulnerables. *Boletín Económico del Banco de España* n.º 3/2021.
- Gaspar, V., Medas, P. & Perrilli, R. (2021, 15 de diciembre). La deuda mundial alcanza cifra récord de USD 226 billones. *IMFBlog*.
- GBM, Grupo Banco Mundial. (2020, 14 de octubre). Respuesta del Banco Mundial a la COVID-19 (coronavirus). Información Básica, *Grupo Banco Mundial*.
- GBM, Grupo Banco Mundial. (2021a, 12 de octubre). Responder a la pandemia de COVID-19 y trabajar para una reconstrucción mejor. *Grupo Banco Mundial*.
- GBM, Grupo Banco Mundial. (2021b, 26 de julio). COVAX y el Banco Mundial acelerarán el acceso de los países en desarrollo a las vacunas. *Grupo Banco Mundial*.
- GBM, Grupo Banco Mundial. (2021c, 24 de septiembre). COVID-19 (coronavirus): Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda. *Reseña del Banco Mundial*.
- Georgieva, K., Ghebreyesus, T. A., Malpass, D. & Okonjo-Iweala, N. (2021, 31 de mayo). Una hoja de ruta para superar la pandemia. Carta abierta, *El País*.
- HMDB, Heads of Multilateral Development Banks. (2020). *Financing the Sustainable Development Goals. The contributions of the Multilateral Development Banks*. Report of the Heads of Multilateral Development Banks.
- IMF, International Monetary Fund. (2020, December 3). Colombia Draws on IMF Flexible Credit Line to Address the COVID-19 Pandemic. *International Monetary Fund*, press release No. 20/363.
- IMF, International Monetary Fund. (2021a, May). Comprehensive Surveillance Review—Overview. *International Monetary Fund*, Policy Paper No. 2021/027.
- IMF, International Monetary Fund. (2021b, March 25). Temporary Extensions and Modifications of Access Limits in the Fund's Lending Facilities. *International Monetary Fund*, Policy Paper No. 2021/019.
- IMF, International Monetary Fund. (2021c, July 22). The IMF Approves Policy Reforms and Funding Package to Better Support the Recovery of Low-Income Countries from the Pandemic. *International Monetary Fund*, press release No. PR21/222.
- IMF, International Monetary Fund. (2021d, October 15). COVID-19 Financial Assistance and Debt Service Relief. *International Monetary Fund*, COVID-19 lending tracker.
- IMF, International Monetary Fund. (2021e). Past IMF Disbursements and Repayments for all members from May 01, 1984 to September 30, 2021. *International Monetary Fund*, lending database.
- IMF, International Monetary Fund. (2021f, July 12). Proposal for a General Allocation of Special Drawing Rights. *International Monetary Fund*, Policy Paper No. 2021/049.
- IMF, International Monetary Fund. (2021g, October 8). The IMF Executive Board Extends Debt Service Relief for

- 24 Eligible Low-Income Countries. *International Monetary Fund*, press release No. 21/291.
- IMF, International Monetary Fund. (2021h). IMF Fiscal Monitor October. *Strengthening the Credibility of Public Finances*.
- IMFC, International Monetary and Financial Committee. (2021, October 14). Communiqué of the Forty-Fourth Meeting of the International Monetary and Financial Committee. *IMFC*.
- IMF-WBG, International Monetary Fund-World Bank Group. (2020, September 28). Joint IMF-WBG Staff Note: Implementation and Extension of the Debt Service Suspension Initiative. *International Monetary Fund and World Bank Group*.
- IMF-WBG, International Monetary Fund-World Bank Group. (2021, March). World Bank Group and International Monetary Fund Support for Debt Relief under The Common Framework and beyond. *International Monetary Fund and World Bank Group*.
- IMF-WHO, International Monetary Fund-World Health Organization. (2021). IMF-WHO-COVID-19-Vaccine-Supply-Tracker. *International Monetary Fund and World Health Organization*, joint database.
- MLT, Multilateral Leaders Taskforce. (2021a). Vaccine Supply & Delivery. *Multilateral Leaders Taskforce*, database.
- MLT, Multilateral Leaders Taskforce. (2021b, June 30). Joint Statement by the Heads of the World Bank Group, International Monetary Fund, World Health Organization, and World Trade Organization on the First Meeting of the Task Force on COVID-19 Vaccines, Therapeutics and Diagnostics for Developing Countries. *Multilateral Leaders Taskforce*.
- MLT, Multilateral Leaders Taskforce. (2021c, September 16). Fourth Meeting of the Multilateral Leaders Task Force on Scaling COVID-19 Tools. *Multilateral Leaders Taskforce*.
- MLT, Multilateral Leaders Taskforce. (2021d). Dose Donations to COVAX. *Multilateral Leaders Taskforce*, database.
- Moreno, P. (2019a). El Orden Económico Internacional. En *Política Económica Española. Lecciones*. Thomson Reuters-Civitas.
- Moreno, P. (2019b, 1 de octubre). El legado de Lagarde. *Blog NewDeal*.
- Moreno, P. (2020, 17 de abril). La respuesta del FMI a la crisis de la COVID-19. *Blog NewDeal*.
- Moreno, P. (2021a, 9 de junio). La vacunación como bien público global. *Blog NewDeal*.
- Moreno, P. (2021b, 28 de septiembre). La inequidad global en la vacunación. *Blog NewDeal*.
- NYT, New York Times. (2021, September 19). Fighting a Pandemic, While Launching Africa's Health Revolution. Conversation with John Nkengasong, the first director of the Africa Centers for Disease Control. *New York Times*.
- Segal, S. (2021, May 4). International Financial Institutions' Covid-19 Approvals through Q1 2021 Surpass \$260 Billion. *Center for Strategic and International Studies*, Blog.
- WEO, World Economic Outlook. (2020a, April). *World Economic Outlook: The Great Lockdown*.
- WEO, World Economic Outlook. (2020b, October). *World Economic Outlook: A Long and Difficult Ascent*.
- WEO, World Economic Outlook. (2020c, October). The Great Lockdown: dissecting the economic effects. *WEO*, Chapter 2.
- WEO, World Economic Outlook. (2021a, April). *World Economic Outlook: Managing Divergent Recoveries*.
- WEO, World Economic Outlook. (2021b, October). *World Economic Outlook: Recovery During a Pandemic. Health concerns, supply disruptions and price pressures*.
- WHO, World Health Organization. (2021). Access to COVID-19 tools funding commitment tracker. *World Health Organization*.