



Los préstamos de instituciones financieras internacionales

Director General
Marcos Makón

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública
Mariano Ortiz Villafañe

Analistas
Florencia Calligaro - Eugenia Carrasco

28 de diciembre de 2021

ISSN 2683-9598

Índice de contenidos

Resumen Ejecutivo	3
Introducción.....	4
Las Instituciones Financieras Internacionales.....	5
El Fondo Monetario Internacional.....	9
Recuadro 1. Obligaciones financieras atrasadas con el FMI	14
El Banco Mundial.....	17
El Banco Interamericano de Desarrollo.....	21
El Banco de Desarrollo de América Latina	25
Otros organismos.....	27
Los préstamos de organismos multilaterales a Argentina	29
Stock de deuda.....	31
Evolución de los flujos	33
Desembolsos y amortizaciones	33
Intereses.....	39
Proyectos en ejecución	40
Perfil de vencimientos.....	41
Recuadro 2. Préstamos a gobiernos subnacionales.....	44
Referencias bibliográficas	46
Links de interés.....	46

Índice de cuadros

Cuadro 1. Resumen de las principales IFIs	8
Cuadro 2. FMI: Principales características de los programas SBA y EFF	11
Cuadro 3. FMI: Programas activos.....	13
Cuadro 4. Grupo Banco Mundial: Compromisos, desembolsos y garantías emitidas	17
Cuadro 5. Banco Mundial: Compromisos y desembolsos del BIRF	19
Cuadro 6. Programas de Argentina con el FMI	30
Cuadro 7. Argentina: Stock de la deuda con IFIs.....	32
Cuadro 8. Argentina: 30 préstamos con mayor monto desembolsado en 2005-2020.....	38
Cuadro 9. Argentina: Proyectos en ejecución con financiamiento de IFIs por organismo	40
Cuadro 10. Argentina: Vida promedio de la deuda con IFIs por organismo	44

Índice de gráficos

Gráfico 1. Deuda pública externa de países emergentes y en desarrollo por tipo de acreedor	7
Gráfico 2. FMI: Stock de préstamos.....	10
Gráfico 3. FMI: Cartera de créditos.....	14
Gráfico 4. FMI: Obligaciones atrasadas	15
Gráfico 5. FMI: Distribución del poder de voto.....	16
Gráfico 6. Banco Mundial: Financiamiento aprobado a países de América Latina y el Caribe por sector.....	20
Gráfico 7. Banco Mundial: Distribución del poder de voto.....	21
Gráfico 8. BID: Préstamos aprobados por categoría	22
Gráfico 9. BID: Saldo de deuda por país y por sector	23
Gráfico 10. BID: Financiamiento aprobado por sector.....	24

Gráfico 11. BID: Distribución del poder de voto por país.....	25
Gráfico 12. CAF: Cartera de préstamos por país y sector	26
Gráfico 13. Argentina: Stock de deuda pública bruta por acreedor	31
Gráfico 14. Argentina: Evolución del stock de deuda con IFIs.....	32
Gráfico 15. Argentina: Indicadores del stock de deuda con IFIs	33
Gráfico 16. Argentina: Desembolsos y amortizaciones de préstamos de IFIs (excluye FMI)	34
Gráfico 17. Argentina: Desembolsos por organismo (excluye FMI)	35
Gráfico 18. Argentina: Desembolsos de IFIs por organismo y destino	35
Gráfico 19. Argentina: Desembolsos de IFIs por organismo y destino	36
Gráfico 20. Argentina: Desembolsos de IFIs por destino	37
Gráfico 21. Argentina: Intereses pagados por préstamos de IFIs.....	39
Gráfico 22. Argentina: Tasa de interés efectiva de la deuda con IFIs.....	39
Gráfico 23. Argentina: Proyectos en ejecución con financiamiento de IFIs por destino	41
Gráfico 24. Argentina: Proyectos en ejecución con financiamiento de IFIs.....	41
Gráfico 25. Argentina: Perfil de vencimientos de préstamos de IFIs	42
Gráfico 26. Argentina: Perfil de vencimientos de préstamos de IFIs (excluye FMI)	42
Gráfico 27. Argentina: Perfil de vencimientos de préstamos de IFIs por servicio (excluye FMI)	43
Gráfico 28. Argentina: Vida promedio de la deuda con IFIs	43
Gráfico 29. Argentina: Stock de préstamos multilaterales a provincias	45
Gráfico 30. Argentina: Desembolsos de IFIs a provincias	45

Resumen Ejecutivo

Las Instituciones Financieras Internacionales (IFIs) constituyen una importante fuente de financiamiento para países emergentes, especialmente en épocas de crisis en las que el acceso a los mercados se ve restringido. En general, sus préstamos permiten a sus prestatarios acceder a financiamiento en mejores condiciones que el que obtendrían del mercado. Sus principales miembros y accionistas son gobiernos soberanos de países desarrollados y en vías de desarrollo.

Las IFIs incluyen al Fondo Monetario Internacional (FMI), cuyo objetivo principal es garantizar la estabilidad del sistema monetario internacional, y a los bancos multilaterales de desarrollo (BMD), que tienen como finalidad la reducción de la pobreza, la mejora de la calidad de vida de los ciudadanos, el fomento del desarrollo económico, social e institucional en países en desarrollo y la promoción de la cooperación e integración regional.

Las IFIs cumplen un rol relevante en el financiamiento del sector público argentino. En los últimos años, Argentina recibió préstamos principalmente del FMI, del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y del Banco Mundial, y en menor medida, del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), del Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA), del Fondo Financiero para el Desarrollo de los Países de la Cuenca del Plata (FONPLATA), del Banco Europeo de Inversiones (BEI), del Fondo OPEC para el Desarrollo Internacional (OFID) y del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

El stock total de los préstamos de IFIs a nuestro país al 30 de septiembre de 2021 asciende al equivalente de USD68.062 millones y representa 21% del stock total de la deuda pública bruta y 16% del PIB. Del monto total, 63% corresponde al FMI, 19% al BID, 11% al Banco Mundial, 5% a CAF y 1% a los organismos restantes. Aproximadamente dos tercios se encuentra denominado en DEG, explicado por el préstamo del Acuerdo *Stand-By* (SBA) del FMI de 2018, mientras que el tercio restante está denominado casi exclusivamente en dólares estadounidenses.

Excluyendo los préstamos del FMI, el promedio anual de flujos netos de capital (desembolsos menos amortizaciones) entre 1993 y 2001 fue de USD1.481 millones, en el período 2002-2008 se registraron cancelaciones netas por un promedio anual de USD633 millones y en 2009-2020 se recibieron flujos netos positivos por un promedio de USD885 millones por año.

Entre 2005 y 2020 se recibieron desembolsos brutos de IFIs por aproximadamente USD83.574 millones, de los cuales USD44.477 millones correspondieron al préstamo SBA de 2018, USD19.731 millones a préstamos del BID y USD12.299 millones a préstamos del Banco Mundial. Del total de desembolsos, excluyendo el préstamo del FMI, 21% correspondieron a proyectos de desarrollo social, 16% a vialidad y transporte, 8% a salud, a educación, a energía y a abastecimiento de agua y saneamiento, y 7% a fortalecimiento de la gestión pública.

En dicho período Argentina pagó a IFIs intereses por aproximadamente USD13.650 millones, de los cuales USD3.258 millones correspondieron a pagos por préstamos del FMI. Excluyendo estos últimos, los intereses representaron en promedio 0,2% del PIB. Por otro lado, la tasa de interés efectiva de las tres principales IFIs se ubicó cerca de 5% en promedio entre 2005 y 2007 y descendió a 3% anual en los años siguientes, acompañando el período de tasas bajas a nivel global.

Previo al préstamo SBA de 2018, la vida promedio del saldo remanente de deuda con IFIs se mantuvo casi una década entre los 7 y 8 años, con una tendencia levemente creciente. Producto de los sucesivos desembolsos del préstamo del FMI de 2018 y 2019, el plazo promedio se acortó hasta descender a los 4 años al 30 de septiembre de 2021. Si se excluye el préstamo del FMI, el plazo promedio es actualmente de 9 años.

Introducción

Las Instituciones Financieras Internacionales (IFIs) constituyen una importante fuente de financiamiento para países emergentes, especialmente en épocas de crisis en las que el acceso a los mercados se ve restringido. Se trata de organizaciones cuyos principales miembros y accionistas son gobiernos soberanos de países desarrollados y en vías de desarrollo. Las IFIs incluyen al Fondo Monetario Internacional (FMI) y a diversos bancos multilaterales de desarrollo (BMD) de alcance global y regional.

El objetivo principal del FMI es garantizar la estabilidad del sistema monetario internacional. Entre sus funciones, otorga financiamiento a países con problemas de balanza de pagos para que éstos puedan cumplir con sus compromisos de pagos internacionales, reconstruir sus reservas internacionales, estabilizar sus monedas y restablecer las condiciones para el crecimiento económico. Los préstamos del FMI otorgan financiamiento a los países miembro en virtud de acuerdos negociados entre las partes. En general, el financiamiento se realiza a través de desembolsos escalonados que están condicionados a la aplicación de políticas económicas. Por lo tanto, a diferencia de los bancos de desarrollo, el FMI no financia proyectos específicos sino la implementación de un programa de políticas económicas. Sus principales prestatarios son países de ingresos medios y bajos que enfrentan situaciones de vulnerabilidad externa o una crisis.

Por otro lado, los BMD tienen como objetivo la reducción de la pobreza y la mejora en la calidad de vida de las personas, el fomento del desarrollo económico, social e institucional en países en desarrollo y la promoción de la cooperación e integración regional. En términos generales, los BMD otorgan préstamos y garantías a instituciones del sector público y privado, en muchos casos vinculados a la ejecución de proyectos de desarrollo social o de infraestructura. Sin embargo, la naturaleza de estas instituciones es variada por lo que los productos que cada una ofrece responden a sus propios objetivos. Por ejemplo, aquellas que se focalizan en el otorgamiento de asistencia financiera disponen de instrumentos como préstamos y donaciones, mientras que aquellas cuya actividad se orienta a la asistencia técnica para el desarrollo de proyectos de inversión disponen de distintas alternativas para el diseño, elaboración e implementación de dichos proyectos. En ocasiones, el financiamiento de estos proyectos por parte de los BMD es complementado con donaciones de terceros países.

Para incrementar su capacidad prestable más allá del capital aportado por sus miembros, los organismos suelen recurrir a diversas alternativas de financiamiento. El FMI se apoya en créditos bilaterales provenientes de algunos de sus miembros que cuentan con una posición financiera sólida. Los BMD, en cambio, se financian principalmente mediante colocaciones de títulos en el mercado.

En general, los préstamos de las IFIs permiten a sus prestatarios acceder a financiamiento en mejores condiciones (menores tasas de interés y mayor plazo) que las que obtendrían en el mercado. Sin embargo, en algunos casos los gobiernos soberanos prefieren tomar deuda del mercado porque la realización de desembolsos por parte de las IFIs suele estar supeditada al cumplimiento de condicionalidades, la realización de auditorías y la rendición de cuentas. El financiamiento de las IFIs tiende a ser contracíclico y a moverse de forma inversa a los flujos de capital privado. Esto responde a que la disponibilidad de financiamiento de los BMD es menos vulnerable a un deterioro de las condiciones macroeconómicas de los países, y en el caso del FMI la asistencia financiera aparece justamente en situaciones de estrés y de ausencia de fuentes de financiamiento.

Las IFIs tienen desde hace décadas una presencia relevante en el financiamiento del sector público argentino, tanto a través de los programas negociados con el FMI frente a episodios de crisis como de los préstamos de distintos BMD para financiar programas y proyectos específicos.

El objetivo del presente trabajo es analizar las principales características del financiamiento multilateral que recibe la Argentina. De este modo, se focaliza en las IFIs que tienen una relación activa con el país. En la siguiente sección, se presentan los organismos multilaterales más relevantes para la Argentina en términos de financiamiento. Se realiza una descripción de cada organismo de acuerdo a su finalidad, objetivos y funciones, los países miembros que los integran y sus principales prestatarios, la estructura y su financiamiento. Además, se mencionan las distintas modalidades de financiamiento que ofrecen y las características de los instrumentos financieros con los que se implementan. Por último, se comenta la gestión de gobierno y organización para cada una.

A continuación, se realiza una síntesis de la relación de la Argentina con dichas IFIs, la evolución reciente de la deuda con dichos organismos y su estado actual. Para ello, se analizan las estadísticas del stock y flujos de los préstamos, su participación en el total de la deuda pública, su composición por organismo y destino del financiamiento, sus condiciones financieras (tasa, plazo) y su perfil de vencimientos.

Las Instituciones Financieras Internacionales

A iniciativa de la comunidad internacional, sobre el final de la Segunda Guerra Mundial surgieron las principales IFIs de alcance global con el objeto de colaborar en la reconstrucción de los países afectados por la guerra y en la administración y preservación del sistema financiero global. En julio de 1944, los representantes de 44 países participaron de una conferencia de las Naciones Unidas en Bretton Woods (New Hampshire, Estados Unidos) y acordaron establecer un marco de cooperación económica internacional con el fin de evitar una guerra de divisas (es decir, que varios países opten por devaluar sus monedas para alcanzar un tipo de cambio más competitivo).

En este contexto, se crearon el FMI y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF, actualmente una de las entidades que conforman el Banco Mundial), cuya misión original era garantizar la estabilidad del tipo de cambio y de los flujos de capital, y financiar la reconstrucción de los países europeos devastados por la guerra mediante el otorgamiento de préstamos destinados a obras de infraestructura, respectivamente.

En este sentido, el Banco Mundial y otros BMD fueron creados a partir de compromisos de capital de los países más desarrollados, por lo que su costo de financiamiento era relativamente bajo, para asistir financieramente a países con acceso restringido al mercado que tuvieran necesidades urgentes, aquellos afectados por la guerra y en desarrollo (Gurria et al., 2001). Inicialmente, los préstamos otorgados por estas instituciones a los gobiernos soberanos se destinaron a distintos proyectos relacionados con el transporte, la energía y el desarrollo de obras de infraestructura para facilitar la inversión privada.

En los ochenta, el financiamiento de las IFIs se centró en proyectos que buscaban fomentar el desarrollo de capital humano en países emergentes, lo que llevó a la incorporación de programas de desarrollo humano en países de ingresos medios y bajos (Perry et al., 2017) y el otorgamiento de préstamos concesionales para la reducción de la pobreza en los países de menores ingresos (Gurria et al., 2001). En este período, los países de América Latina y el Caribe atravesaron la llamada “**década perdida**”, que se tradujo en un acceso muy limitado al financiamiento privado¹.

A fines de los ochenta y comienzos de los noventa, muchos países de la región implementaron reformas estructurales. La visión predominante en ese entonces, conocida como “**el consenso de Washington**” era que los países en desarrollo debían abrir sus economías, reducir la intervención del

¹ A comienzos de los ochenta, la Reserva Federal de los Estados Unidos provocó un fuerte incremento de la tasa de interés. Como consecuencia, los flujos de capitales internacionales se revirtieron, desde los países emergentes a los desarrollados, lo que generó la crisis de la deuda en muchos países de América Latina y el Caribe.

Estado y adoptar políticas macroeconómicas prudentes. En este contexto, las IFIs apoyaron las políticas de privatización de empresas públicas y de modernización del sector público (Artecona et al., 2019).

Por otro lado, para asistir a países con problemas de balanza de pagos y de sostenibilidad de sus deudas, los BMD implementaron nuevas herramientas que fueron más allá del financiamiento de proyectos de inversión. Los préstamos para políticas (*policy loans*) son préstamos escalonados cuyos desembolsos son condicionales a la aplicación de reformas institucionales y económicas, con la expectativa que el país prestatario pueda así superar los problemas que lo llevaron a la situación de crisis.

A fines de los ochenta y comienzos de los noventa, la colocación de los bonos Brady² y las políticas de apertura comercial implementadas por algunos de los países de la región facilitaron el financiamiento en los mercados internacionales de títulos de deuda.

Por otro lado, en 1996 el FMI y el Banco Mundial lanzaron conjuntamente la Iniciativa HIPC (*Heavily Indebted Poor Countries*), para proporcionar un alivio sustancial de la deuda a los países más pobres y fuertemente endeudados (la mayoría de ellos ubicados en África). Este programa se amplió en 1999 y se complementó en 2005 con el Programa Multilateral de Alivio de la Deuda (MDRI).

A fines de los noventa, los BMD adoptaron una visión más integral del desarrollo, promoviendo el financiamiento de préstamos destinados a mejorar la eficiencia del sector público y la calidad de las instituciones en la prestación de servicios (Artecona et al., 2019).

Luego, desde comienzos del presente siglo (y especialmente luego de la Crisis Financiera Global), los países de menores ingresos han ganado acceso a los mercados financieros internacionales, lo que incrementó el flujo de capitales hacia América Latina y el Caribe.

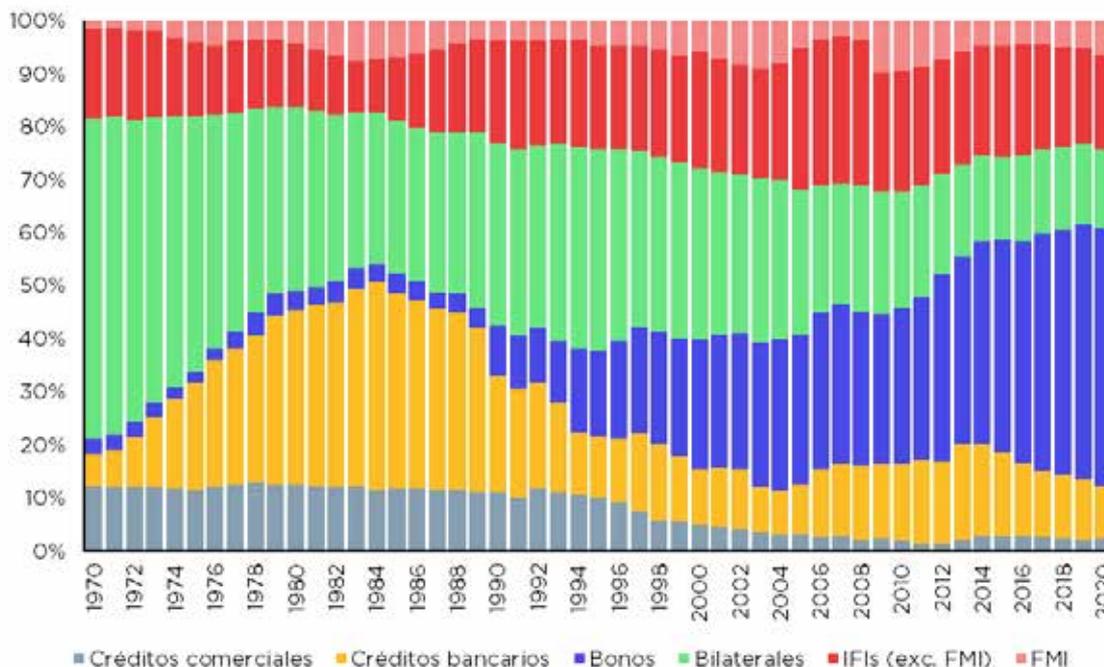
Analizando la estructura de la deuda pública de países emergentes y en desarrollo en relación a sus acreedores, se observa que las IFIs incrementaron su participación hasta 2010 y se redujeron en adelante, manteniéndose actualmente en torno a 20% del total (Gráfico 1).

En relación al financiamiento de los BMD, se observó un cambio en el objetivo y la modalidad de los préstamos. Actualmente, los programas financiados se relacionan mayormente con la reducción de la pobreza, la igualdad social y el crecimiento económico sostenible y, en menor medida, con el cambio climático y la promoción de energías renovables. Otras áreas transversales se vinculan con políticas de género, las asociaciones de participación público-privadas y la lucha contra la corrupción. Por otro lado, los préstamos para políticas (como un mecanismo de apoyo presupuestario) se modificaron para adaptar una visión más flexible respecto a las condicionalidades, de forma que estas puedan ser reevaluadas y modificadas de forma conjunta con los prestatarios (Artecona et al., 2019).

² El plan Brady permitió que países en desarrollo que habían defaultado sus deudas bancarias en los ochenta reestructuraran dichos pasivos mediante la emisión de bonos que estaban garantizados por títulos del Tesoro de Estados Unidos.

Gráfico 1. Deuda pública externa de países emergentes y en desarrollo por tipo de acreedor

Deuda pública y garantizada externa de largo plazo; en % del total



FUENTE: Indicadores de Desarrollo Mundial (WDI) del Banco Mundial.

Actualmente, el stock de deuda de Argentina con IFIs asciende a USD68.062 millones. La deuda con el FMI, el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF, por su nombre original, Corporación Andina de Fomento) representa 99% del total. Se trata de instituciones diferentes en términos de composición, objetivos, alcance geográfico, volumen de activos y destino del financiamiento (Cuadro 1).

Las IFIs son organizaciones complejas, compuestas por distintas entidades y fondos, cada una de ellas con distintos miembros, estructuras de gobierno y reglas de funcionamiento. En relación a la composición accionaria, los países avanzados, que no suelen ser prestatarios, tienen mayor poder de voto en las instituciones de alcance global (FMI y Banco Mundial), mientras que en el caso de las regionales, los países prestatarios tienen control mayoritario en el BID y la CAF.

En términos de cobertura geográfica de sus operaciones, el Banco Mundial otorga préstamos a países de ingresos medios y bajos en todo el globo, mientras que el BID y la CAF se limitan a América Latina y el Caribe. Por su parte, el FMI tiene alcance global pero su financiamiento se focaliza en países con problemas de balanza de pagos.

A continuación, se describen las cuatro IFIs que constituyen las principales fuentes de financiamiento multilateral para Argentina: el FMI, el Banco Mundial, el BID y CAF.

Cuadro 1. Resumen de las principales IFIs

	FMI	Banco Mundial	BID	CAF
Fundación	1944	1944	1959	1968
Miembros	190 países	189 países	48 países (26 prestatarios de América Latina y el Caribe y 22 no prestatarios)	17 países de América Latina y el Caribe, España, Portugal y 13 bancos privados latinoamericanos
Objetivos principales	Garantizar la estabilidad del sistema monetario internacional	Reducción de la pobreza y promoción de la prosperidad compartida	Desarrollo económico y social de manera sostenible y respetuosa con el clima	Promover el desarrollo sostenible y la integración regional
Principales accionistas	Estados Unidos, Japón, China, Alemania, Francia	Estados Unidos, Japón, China, Alemania, Francia	Estados Unidos, Argentina, Brasil, México, Japón	Perú, Colombia, Venezuela, Argentina, Brasil
Total de activos*	USD 719.465 millones (GRA)	USD 317.301 millones (BIRF)	USD 151.737 millones	USD 46.846 millones
Total de créditos*	USD 127.084 millones (GRA)	USD 218.799 millones (BIRF)	USD 104.761 millones	USD 28.118 millones
Principales prestatarios	Argentina (29%), Egipto (14%), Ucrania (6%), Pakistán (5%), Ecuador (5%)	Indonesia (8%), India (8%), México (7%), China (7%), Brasil (7%)	México (16%), Brasil (16%), Colombia (10%), Ecuador (6%), Panamá (4%)	Ecuador (15%), Argentina (14%), Venezuela (11%), Colombia (10%), Brasil (9%)

* De acuerdo a los últimos estados financieros disponibles.

FUENTE: FMI.

Las IFIs otorgan préstamos a los gobiernos soberanos en condiciones financieras que en general son más ventajosas que las que obtendrían colocando deuda de mercado. Sin embargo, los desembolsos suelen estar asociados al cumplimiento de condicionalidades de política económica y rendición de cuentas, así como también a la realización de auditorías por parte de estos organismos.

La deuda con IFIs tiende a ser contracíclica y se mueve de forma inversa a los flujos de capital privado. Es decir, los flujos de financiamiento de IFIs aumentan cuando los gobiernos soberanos tienen más dificultades para colocar deuda en el mercado (Boz, 2011; Horn et al., 2021). En este sentido, en momentos de crisis regionales e internacionales (1995, 1999-2003 y 2009) se registraron incrementos temporales de flujos provenientes de IFIs en América Latina. Asimismo, en los períodos 2003-2008 y 2010-2014, cuando muchos países de la región se vieron favorecidos por los términos del intercambio y la entrada de flujos de capital (por la elevada liquidez internacional), los préstamos de los organismos internacionales registraron su mínimo histórico (Perry et al., 2017).

Históricamente, aquellos países que enfrentaron dificultades para cumplir con sus servicios de deuda han priorizado el pago a los organismos multilaterales de crédito por sobre sus acreedores privados. Dado que las IFIs tienen la capacidad de continuar realizando desembolsos a países en dificultades financieras, existe el incentivo para que estos a su vez prioricen el repago a los organismos para evitar entrar en default con ellos y que se detenga la llegada de nuevos desembolsos. En cambio, ante un episodio de crisis, los países suelen perder el acceso a los mercados voluntarios de deuda. Por otra parte, la resolución de eventuales incumplimientos generalmente se realiza por carriles separados y bajo condiciones diferentes a las reestructuraciones de deuda con privados. En este sentido, la condición de acreedor privilegiado de facto del FMI le permite otorgar financiamiento a

países en crisis a tasas inferiores que las de mercado, facilitando su rol como prestamista internacional de última instancia (Fischer, 1999; Schlegl et al., 2019).

El Fondo Monetario Internacional

Desde sus inicios en Bretton Woods en 1944, el FMI fue expandiendo su alcance hasta llegar a sus actuales 190 países miembro. Su sede se encuentra en Washington DC, Estados Unidos. La estructura financiera y de gobierno del FMI se organiza bajo un sistema de cuotas, denominadas en la unidad de cuenta del FMI que son los Derechos Especiales de Giro (DEG)³. La cuota de cada país refleja su posición económica relativa en la economía mundial. Las cuotas cumplen múltiples funciones en el FMI: (i) fijan el monto máximo de aportes de cada país miembro al Organismo, (ii) establecen el poder de voto de un país en las decisiones del FMI, (iii) definen el monto máximo de financiamiento que puede obtener un país miembro y, (iv) establecen la participación de cada país en las asignaciones generales de DEG⁴.

El objetivo principal del FMI es garantizar la estabilidad del sistema monetario internacional. Para ello, busca fomentar la cooperación monetaria internacional, facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, fomentar la estabilidad cambiaria, contribuir a establecer un sistema multilateral de pagos y poner recursos a disposición de los países miembros que experimentan desequilibrios de sus balanzas de pagos.

El FMI otorga financiamiento a países con problemas de balanza de pagos, esto es, aquellos que no son capaces de conseguir financiamiento en condiciones accesibles para cumplir con sus compromisos de pagos internacionales (como son las importaciones y los servicios de la deuda externa). El objetivo de la asistencia del FMI es que los países puedan reconstruir sus reservas internacionales, estabilizar sus monedas, continuar con los pagos de importaciones y reestablecer las condiciones para el crecimiento económico.

Modalidad de préstamos

Los préstamos del FMI buscan dar soporte a los países con problemas de balanza de pagos para que puedan implementar políticas macroeconómicas y fiscales estructurales de forma ordenada y gradual, con el fin de reestablecer las condiciones necesarias para mantener una economía estable y promover el crecimiento sostenible.

Las operaciones de préstamos se instrumentan a través de acuerdos negociados entre el staff del Fondo y las autoridades del país. Los programas se formalizan a través de una Carta de Intención al momento de solicitar el financiamiento, y que generalmente está acompañada de un Memorandum de Políticas Económicas y Financieras. Suelen incluir desembolsos escalonados que están condicionados a la aplicación de políticas económicas establecidas en el acuerdo, con la intención de que el país logre superar los problemas que lo llevaron a solicitar asistencia financiera a la comunidad internacional y garantizar la devolución del préstamo. Por lo tanto, a diferencia de los bancos de desarrollo, el FMI no financia proyectos específicos sino la implementación de un programa de políticas económicas. El cumplimiento de las condicionalidades a lo largo del programa se verifica mediante metas cualitativas y cuantitativas, que pueden incluir variables como el stock

³ Los DEG son activos de reserva internacionales creados por el FMI en 1969 para complementar las reservas de los países miembro. No son una moneda en sentido estricto, sino que representan un derecho potencial que tienen sus tenedores sobre monedas de otros miembros del FMI. Entre otras funciones, los DEG se utilizan como unidad de cuenta del FMI y otros organismos internacionales. Su valor está definido por una canasta de divisas, que actualmente está compuesta de cinco monedas: el dólar estadounidense (42%), el euro (31%), el yuan chino (11%), el yen japonés (8%) y la libra esterlina (8%).

⁴ Bajo ciertas condiciones definidas en su estatuto, el FMI puede realizar una asignación general de DEG entre sus miembros. El objetivo es atender una necesidad global de largo plazo de complementar los activos de reserva existentes, de forma de evitar el estancamiento económico y la deflación, pero evitando un exceso de demanda que derive en procesos inflacionarios a nivel global.

de reservas internacionales, el resultado fiscal, el financiamiento del Banco Central al Tesoro, entre otras.

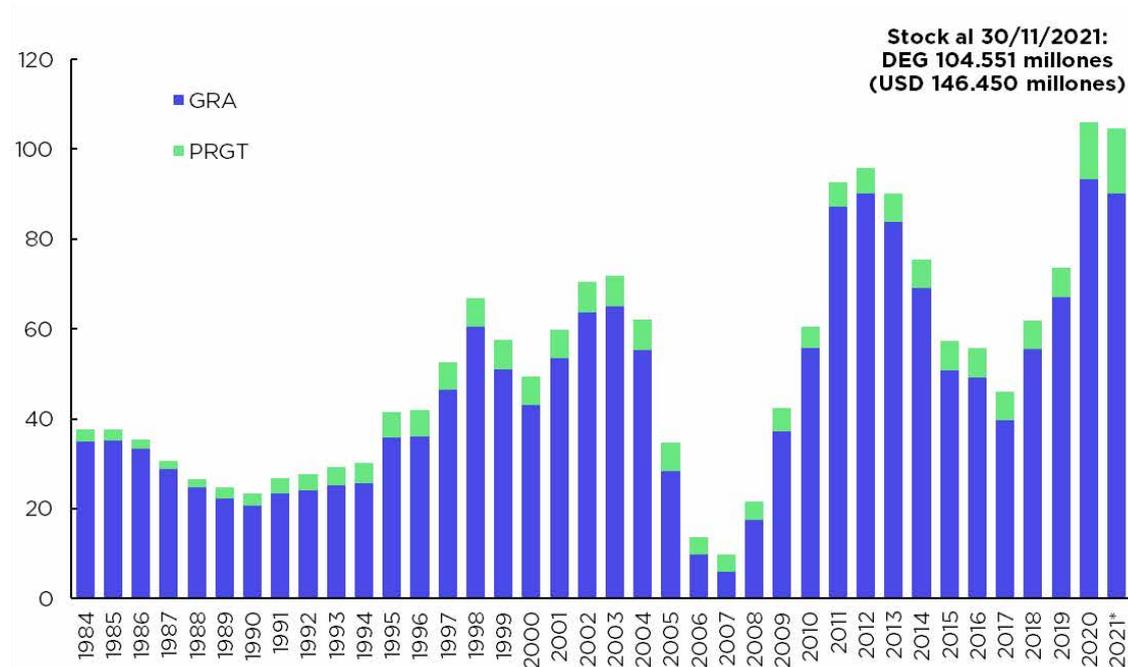
El financiamiento a países de mercado emergentes y avanzados se realiza a través de la *General Resources Account* (GRA), fondeada principalmente por los aportes de capital de los países miembros del FMI. Los instrumentos de asistencia financiera son diversos. Por un lado, el *Stand-By Arrangement* (SBA) y el *Extended Fund Facility* (EFF) son programas de crédito que otorgan financiamiento rápido a países que enfrentan dificultades de financiamiento externo, sujetos a la aplicación de políticas económicas.

Por otro lado, la *Flexible Credit Line* (FCL) está disponible para miembros con fundamentos sólidos y un buen historial en la aplicación de políticas económicas, con el fin de prevenir y mitigar situaciones de crisis de liquidez. La *Precautionary and Liquidity Line* (PLL) aplica a países con fundamentos macroeconómicos sólidos pero que experimentan vulnerabilidades que les impiden acceder a la FCL. El *Rapid Financing Instrument* (RFI) es para aquellos miembros que enfrentan un desequilibrio urgente en su balanza de pagos, pero que no tienen la necesidad o capacidad de aplicar un programa completo. Y como parte de la respuesta del FMI a la crisis generada por la pandemia de Covid-19, recientemente se creó la *Short-term Liquidity Line* (SLL), instrumento similar al FCL diseñado para enfrentar una potencial necesidad moderada de corto plazo de balanza de pagos.

La asistencia a los países de bajos ingresos se realiza principalmente a través del *Poverty Reduction and Growth Trust* (PRGT), que otorga préstamos concesionales (*concessional financing*)⁵, con tasas de interés de entre 0% y 0,75%. Estos préstamos buscan mejorar la capacidad de los países para aplicar políticas macroeconómicas sostenibles, promover el crecimiento y reducir la pobreza. El FMI también realiza condonaciones de deudas a países pobres muy endeudados (HIPC).

Gráfico 2. FMI: Stock de préstamos

En miles de millones de DEG



*Al 30 de noviembre de 2021.

FUENTE: FMI.

⁵ Se llama crédito concesional a aquellos que tienen condiciones financieras (tasa, plazo, período de gracia) substancialmente más generosas que las de mercado. Se considera que tienen implícito un componente de donación.

Los instrumentos de financiamiento más utilizados para países de mercado emergentes y avanzados son los SBA y EFF. En estos programas, el monto máximo del financiamiento depende de la necesidad del país, su capacidad de pago y su historial en el uso de los recursos del FMI.

El SBA otorga una respuesta rápida a las necesidades de financiamiento externo de los países y da respaldo para la implementación de políticas que contribuyan a salir de las crisis y volver a un crecimiento sostenible. Se realizan desembolsos trimestrales por un plazo no mayor a 3 años, que se repagan en ocho cuotas trimestrales iguales a partir de los 3 años y un trimestre posteriores a la fecha de cada desembolso. Históricamente, la mayor parte del financiamiento a economías avanzadas y de mercados emergentes se realizó mediante este instrumento.

Por otro lado, el EFF es un programa de asistencia de más largo plazo que el SBA. Fue creado para ayudar a los países que experimentan graves problemas de balanza de pagos debido a deficiencias estructurales o a un lento crecimiento y una situación de la balanza de pagos muy debilitada. Los EFF respaldan programas integrales que contemplan las políticas necesarias para corregir desequilibrios estructurales durante un período prolongado. Los desembolsos se realizan de forma trimestral o semestral durante al menos 4 años y cada uno de ellos se cancela en 12 cuotas semestrales iguales a partir de los 4 años y un semestre posteriores a la fecha de cada desembolso.

Cuadro 2. FMI: Principales características de los programas SBA y EFF

	<i>Stand-By Arrangement</i> SBA	<i>Extended Fund Facility</i> EFF
Objetivo	Responder rápidamente a necesidades de financiamiento externo de los países	Ayudar a los países que experimentan graves problemas de balanza de pagos debido a deficiencias estructurales o a un lento crecimiento y una situación de la balanza de pagos muy debilitada
Condiciones	Adoptar políticas que generen confianza para resolver los problemas de balanza de pagos en un plazo razonable	En el momento de la aprobación, adoptar un programa de hasta 4 años con reformas estructurales y un programa anual detallado de las políticas de los próximos 12 meses
Duración	En general entre 1 y 2 años, no mayor a 3 años	Entre 3 y 4 años
Repago del préstamo	Cada giro se repaga en ocho cuotas trimestrales iguales a partir de los 3 años y un trimestre posteriores a la fecha de cada desembolso	Cada giro se repaga en doce cuotas semestrales iguales a partir de los 4 años y un semestre posteriores a la fecha de cada desembolso
Escalonamiento y seguimiento	En general, desembolsos trimestrales sujetos al cumplimiento de criterios de ejecución y otras condiciones	Desembolsos trimestrales o semestrales sujetos al cumplimiento de criterios de ejecución y otras condiciones

FUENTE: FMI.

La tasa base de interés de los préstamos de la GRA se compone de la tasa de interés de mercado de los DEG -con un piso de 5 puntos básicos (p.b.)- y un margen, actualmente equivalente a 100 p.b. También se aplican sobrecargos, que dependen del volumen del préstamo y el plazo de amortización, cuyo diseño tiene como objetivo generar incentivos a la rápida devolución del capital. En particular, se paga un sobrecargo de 200 p.b. sobre el saldo del préstamo por encima del 187,5% de la cuota. Si el saldo se mantiene por encima del nivel señalado durante cierto período, el sobrecargo se incrementa a 300 p.b.

Además, el FMI aplica una comisión de compromiso, pagadera al comienzo de cada año, de entre 30 y 60 p.b. sobre los montos comprometidos, de acuerdo a la cuota del país deudor. Esta comisión luego se devuelve prorrateada si los desembolsos efectivamente se realizan en el período correspondiente. Por lo tanto, si el país recibe el total de desembolsos comprometidos en el año, la comisión de compromiso se reembolsa en su totalidad. Por último, se aplica un cargo por servicio de 50 p.b. sobre cada desembolso. Cabe destacar que las tasas de interés aplicables no varían entre países. Únicamente puede haber diferencias entre un préstamo y otro dependiendo si aplican o no sobrecargos, que dependen del monto del préstamo y no del perfil de riesgo del soberano.

Actualmente el FMI tiene 37 programas activos con países de ingresos medios y bajos (Cuadro 3). Los programas activos son los que mantienen el cronograma preestablecido de desembolsos y de revisiones periódicas para verificar el cumplimiento de las metas cuantitativas y otras condicionalidades establecidas en el marco de cada acuerdo.⁶

Los programas más importantes en términos de volumen acordado corresponden a instrumentos FCL con países de América Latina (Chile, Colombia, México, Perú). Se trata de líneas de crédito contingentes, sin condicionalidades, diseñadas para la prevención y mitigación de crisis de liquidez en países con fundamentos económicos sólidos. Dado que tienen carácter precautorio, se efectivizan desembolsos solamente en el caso que surja alguna presión sobre el balance de pagos. De los cuatro programas activos de este tipo, al momento se desembolsó 4% del monto total acordado.

Por otro lado, los acuerdos EFF corresponden principalmente a países africanos por un monto promedio de USD2.068 millones. En estos acuerdos ya se han realizado buena parte de los desembolsos pactados, excepto para aquellos que fueron firmados más recientemente.

⁶ El último SBA acordado por la Argentina en 2018 ya no se encuentra activo dado que fue cancelado por las autoridades en julio de 2020.

Cuadro 3. FMI: Programas activos

Al 30 de noviembre de 2021

Tipo de programa	País	Fecha del acuerdo	Total acordado	Pendiente de desembolso	
			en millones de USD		
General Resources Account (GRA) Acuerdos por USD136.626 millones	Stand-By Arrangements (SBA)	Armenia	17/05/2019	433	108
		Honduras	15/07/2019	502	107
		Senegal	07/06/2021	423	302
		Ucrania	09/06/2020	5.043	2.942
	Extended Arrangements (EFF)	Angola	07/12/2018	4.501	750
		Barbados	01/10/2018	451	48
		Camerún	29/07/2021	451	335
		Costa Rica	01/03/2021	1.733	1.444
		Ecuador	30/09/2020	6.464	1.691
		Guinea Ecuatorial	18/12/2019	287	246
		Etiopía	20/12/2019	1.053	927
		Gabón	28/07/2021	545	431
		Jordania	25/03/2020	1.499	1.009
		Kenia	02/04/2021	1.749	1.274
	Pakistán	03/07/2019	5.978	4.026	
	Seychelles	29/07/2021	104	70	
	Flexible Credit Line (FCL)	Chile	29/05/2020	24.433	24.433
		Colombia	01/05/2020	17.183	11.930
		México	19/11/2021	49.938	49.938
		Perú	28/05/2020	11.216	11.216
Precautary and Liquidity Line (PLL)	Panamá	19/01/2021	2.639	2.639	
Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT) Acuerdos por USD8.018 millones	Extended Credit Facility (ECF)	Afganistán	06/11/2020	363	104
		Camerún	29/07/2021	226	168
		Rep. Centroafricana	20/12/2019	117	67
		Congo	15/07/2021	1.493	1.280
		Gambia	23/03/2020	77	21
		Kenia	02/04/2021	570	342
		Liberia	11/12/2019	217	122
		Madagascar	29/03/2021	308	240
		Mali	28/08/2019	196	84
		Santo Tomé y Príncipe	02/10/2019	21	8
		Sierra Leona	30/11/2018	174	65
		Somalia	25/03/2020	354	49
		Sudán	29/06/2021	2.428	1.039
		Uganda	28/06/2021	1.011	759
	Standby Credit Facility (SCF)	Honduras	15/07/2019	251	50
	Senegal	07/06/2021	212	151	

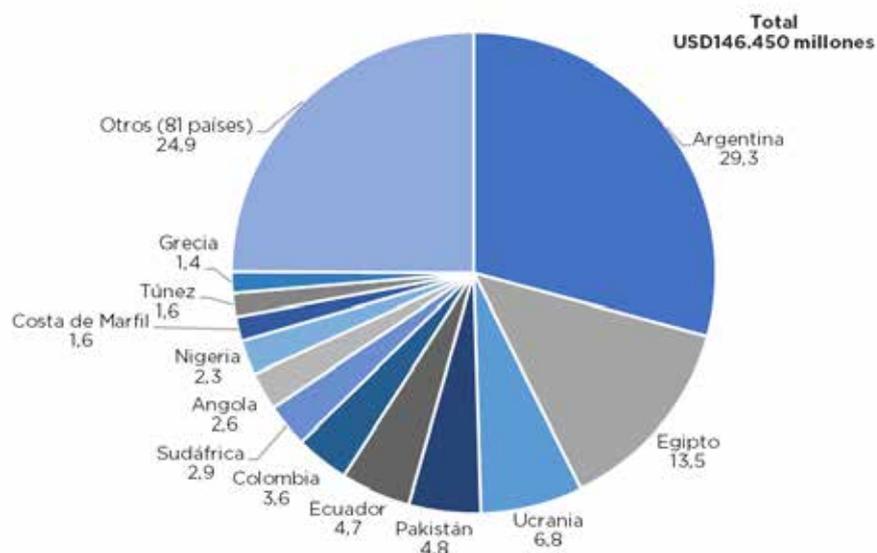
Nota: montos en DEG fueron expresados en USD al tipo de cambio del 30 de noviembre de 2021.

FUENTE: FMI.

Considerando no solamente los desembolsos ya realizados por los programas activos sino también los desembolsos de programas anteriores que aún no fueron repagados, el stock de préstamos del FMI a sus países miembro totaliza USD146.450 millones. Los principales deudores son Argentina, Egipto y Ucrania, que en conjunto explican casi la mitad de la cartera.

Gráfico 3. FMI: Cartera de créditos

Al 30 de noviembre de 2021; en % del total



Nota: montos en DEG fueron expresados en USD al tipo de cambio del 30 de noviembre de 2021.

FUENTE: FMI.

Recuadro 1. Obligaciones financieras atrasadas con el FMI

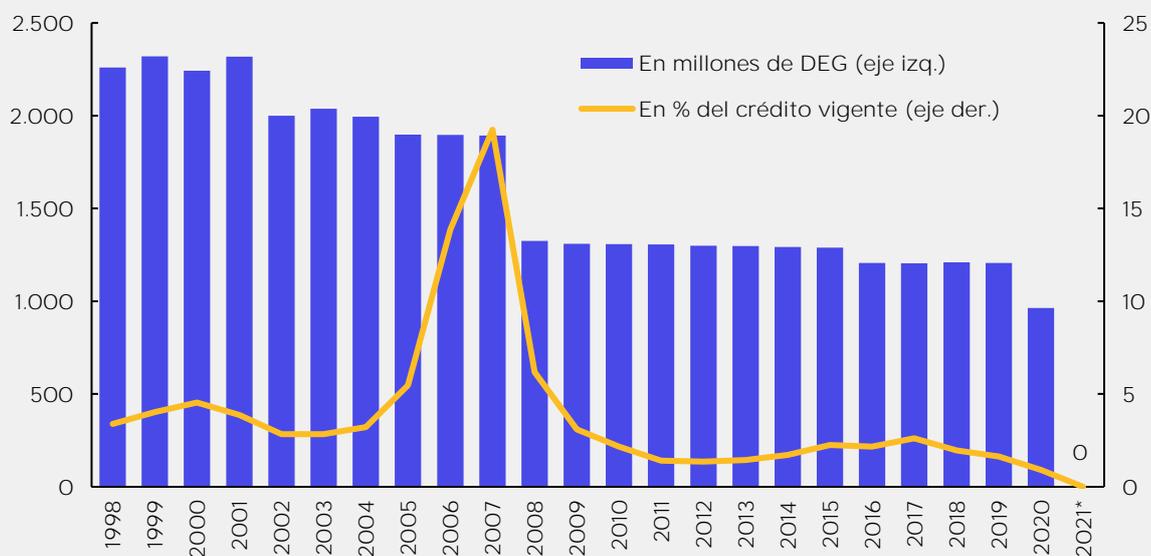
Dada la inexistencia de un régimen legal internacional que determine un orden de prelación para los acreedores de un soberano, hay cierto margen discrecionalidad a la hora de encarar un proceso de reestructuración de pasivos. Históricamente, el FMI y luego otros organismos multilaterales de crédito han gozado de prioridad en el cobro de los servicios de la deuda por sobre los bonistas y los acreedores comerciales (Shlegl et al., 2019). Este hecho estilizado es consistente con el esquema de incentivos que se presenta ante la imposibilidad de cumplir con todos los acreedores. Incumplir con los organismos multilaterales de crédito podría empeorar aún más las condiciones financieras ya que se detendría la llegada de nuevos desembolsos por parte de dichas entidades. Por otro lado, incumplir con los acreedores privados en los mercados de deuda puede traer consecuencias menos graves ya que, ante una situación de vulnerabilidad financiera, la emisión de deuda de mercado ya sería de por sí más inaccesible. No obstante, cabe señalar que tradicionalmente los acreedores privados han tenido que soportar menores quitas en los procesos de reestructuración de deudas que los acreedores oficiales (Shlegl et al., 2019).

Desde 1986, el FMI ha implementado un mecanismo de compensación para afrontar la carga financiera del incumplimiento de alguno de sus miembros. Bajo este mecanismo, el costo es temporariamente distribuido de forma equitativa entre los miembros acreedores y deudores del IMF, mediante un incremento transitorio en la tasa de cargos que percibe de los miembros deudores y la reducción de la tasa de remuneración a los miembros acreedores. De esta forma, el FMI logra cubrir el déficit en sus ingresos previstos y acumular saldos precautorios. Cabe señalar que cuanto mayor sea la cantidad de deudores en mora, menor será la base de deudores que contribuyen al financiamiento del mecanismo de compensación. Los recursos obtenidos por el FMI bajo este esquema luego son reintegrados a sus miembros a medida que se regularizan los atrasos de los países en mora.

Actualmente, ningún país miembro del FMI se encuentra en situación de mora con dicho organismo. Esto es así luego de que Somalia cancelara sus obligaciones en abril de 2020 y Sudán hiciera lo propio en junio de 2021, tras entrar en una operación de alivio de la deuda para países pobres altamente endeudados (HIPC) (Gráfico 4).

Gráfico 4. FMI: Obligaciones atrasadas

Incluye obligaciones con atrasos mayores a seis meses



*Al 30 de noviembre de 2021.

Nota: las caídas pronunciadas reflejan los acuerdos de regularización de atrasos con la R.D. del Congo (2002), Liberia (2008), Somalia (2020) y Sudán (2021).

FUENTE: OPC, en base a FMI.

En el pasado, para regularizar las obligaciones atrasadas de un país deudor, el FMI implementó un mecanismo por el cual un tercer país otorga un préstamo puente bilateral al país en situación de mora, para que éste pueda cancelar sus deudas con el FMI. Una vez cancelados los atrasos se habilita la posibilidad de acceder a nuevo acuerdo financiero con el FMI, que el país deudor utiliza en parte para reembolsar el préstamo puente.

Financiamiento

La capacidad prestable del FMI se basa principalmente en las cuotas de los países miembros, las cuales reflejan la posición económica de cada país en la economía mundial, en relación a su PIB y el grado de inserción en la economía global.

Actualmente, las cuotas del FMI totalizan USD670.152 millones, de los cuales la mitad corresponde a 8 países: Estados Unidos, Japón, China, Alemania, Francia, Reino Unido, Italia e India. Argentina ocupa el puesto número 33, con una cuota equivalente a 0,66% del total (DEG 3.187 millones).

El FMI revisa el sistema de cuotas cada cinco años, analizando tanto el monto del aumento total como la distribución de dicho incremento entre sus miembros. La fórmula actual se aprobó en diciembre de 2010 y se hizo efectiva en 2016, y resultó en una duplicación de los recursos provenientes de las cuotas.

Adicionalmente, en caso en que el FMI considere que sus recursos en forma de cuotas podrían resultar insuficientes para satisfacer las necesidades de los países miembros (por ejemplo, frente a una crisis financiera global), puede recurrir a dos mecanismos de créditos multilaterales: los Nuevos

Acuerdos para la Obtención de Préstamos (NAB) y los Acuerdos Bilaterales de Préstamos (BBA). Mediante los NAB, algunos países miembros del FMI y otras instituciones se comprometen a prestar fondos a solicitud del FMI por un total de USD507.000 millones entre 2021 y 2025. El FMI hizo uso de este tipo de préstamos 10 veces (entre abril de 2011 y febrero de 2016). Por otro lado, los BBA son acuerdos bilaterales con 40 prestamistas por USD190.000 millones, por un plazo de tres años.

El monto disponible para otorgar nuevo financiamiento (no concesional) equivale a los recursos utilizables (incluyendo los préstamos multilaterales), más los reembolsos de préstamos proyectados en los próximos 12 meses, menos los recursos que ya se han comprometido en los acuerdos de préstamos vigentes y menos un saldo precautorio.

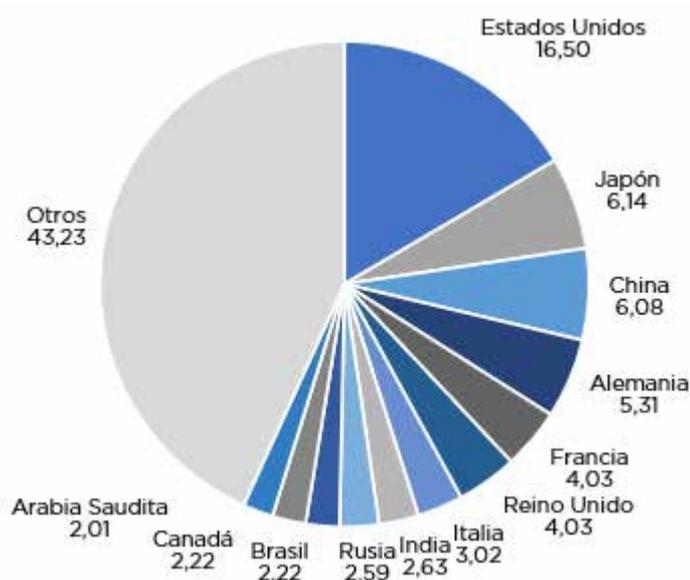
Gestión de gobierno y organización

La Junta de Gobernadores es la autoridad máxima en la estructura organizativa del FMI. Está integrada por un gobernador y un suplente que representan a cada país miembro, generalmente el presidente del Banco Central y el ministro de Finanzas del país. La Junta de Gobernadores es responsable de decisiones sobre aumentos de cuotas, asignaciones de DEG, la admisión de nuevos miembros o la separación obligatoria, las enmiendas al Convenio Constitutivo y los Estatutos. Las decisiones se toman por mayoría de los votos emitidos, generalmente. La Junta de Gobernadores se reúne al menos una vez al año, en las Reuniones Anuales del FMI y el Banco Mundial. La Junta de Gobernadores está asesorada por el Comité Monetario y Financiero Internacional y el Comité para el Desarrollo.

Por otro lado, el Directorio Ejecutivo está integrado por 24 directores, cada uno en representación de un país o un grupo de países. Se encarga de la gestión diaria del FMI y ejerce las funciones delegadas por la Junta de Gobernadores. Analiza todos los aspectos del trabajo del FMI, incluyendo las evaluaciones anuales de la situación económica de los países miembros realizadas por el staff técnico del FMI hasta cuestiones de política económica de importancia para la economía mundial. El Directorio suele adoptar decisiones por consenso, pero a veces se llevan a cabo votaciones formales. El poder de voto de cada país miembro refleja básicamente su cuota de capital (Gráfico 5).

Gráfico 5. FMI: Distribución del poder de voto

En % del total



FUENTE: FMI.

El Director Gerente del FMI es el Presidente del Directorio Ejecutivo y el Jefe del personal técnico del FMI. Es nombrado por el Directorio Ejecutivo y tiene un mandato renovable de 5 años. Es asistido por un Primer Subdirector Gerente y tres Subdirectores Gerentes.

El Banco Mundial

Creado en 1944 en Bretton Woods junto con el FMI, el Banco Mundial surgió para facilitar la reconstrucción de posguerra. El Grupo Banco Mundial fomenta el desarrollo económico a largo plazo y la reducción de la pobreza proporcionando apoyo técnico y financiero para que los países puedan implementar reformas en determinados sectores o poner en práctica proyectos específicos. El Grupo Banco Mundial tiene sede en Washington DC y está compuesto de cinco instituciones: el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), la Asociación Internacional de Fomento (AIF), la Corporación Financiera Internacional (IFC), el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA) y el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI).

El BIRF y la AIF conforman el Banco Mundial propiamente dicho, que otorga financiamiento, asesoría técnica sobre políticas y asistencia técnica a los gobiernos de países en desarrollo. Actualmente tiene 189 países miembros. El BIRF otorga préstamos a gobiernos de países de ingresos medios y pobres con capacidad crediticia, mientras que la AIF ofrece financiamiento en condiciones concesionales (en forma de donaciones o préstamos sin interés o con tasas de interés bajas) a los gobiernos de los países más pobres.

Por otro lado, IFC, MIGA y CIADI se concentran en el fortalecimiento del sector privado en los países en desarrollo: IFC moviliza inversiones del sector privado y otorga asesoría técnica, MIGA ofrece seguros y garantías contra riesgos políticos y el CIADI brinda mecanismos de solución de diferencias sobre inversiones.

Cuadro 4. Grupo Banco Mundial: Compromisos, desembolsos y garantías emitidas

Montos en millones de USD

		2017	2018	2019	2020	2021
BIRF	Compromisos	22.611	23.002	23.191	27.976	30.523
	Desembolsos	17.861	17.389	20.182	20.238	23.691
AIF	Compromisos	19.513	24.010	21.932	30.365	36.028
	Desembolsos	12.718	14.383	17.549	21.179	22.921
IFC	Compromisos	18.345	19.027	14.684	17.604	20.669
	Desembolsos	10.355	11.149	9.074	10.518	11.438
MIGA	Monto bruto de garantías emitidas	4.842	5.251	5.548	3.961	5.199
Fondos Fiduciarios ejecutados por el receptor	Compromisos	2.962	2.976	2.749	3.641	6.411
	Desembolsos	2.919	2.803	2.590	2.433	2.546
Grupo Banco Mundial	Compromisos	66.274	74.265	68.105	83.547	98.830
	Desembolsos	43.853	45.724	49.395	54.367	60.596

FUENTE: Grupo Banco Mundial.

El Grupo Banco Mundial tiene como objetivos la reducción de la pobreza y la promoción de la “prosperidad compartida”, es decir, un aumento sostenible del bienestar de los sectores más pobres de la sociedad. En este sentido, sus metas son reducir el porcentaje de población que subsiste con

menos de USD1,90 al día al 3% para 2030 y fomentar el aumento de los ingresos del 40% más pobre de la población de cada país en desarrollo.

Modalidad de préstamos

Los préstamos del Banco Mundial se clasifican en tres categorías según su destino:

1. Financiamiento para proyectos de inversión (IPF): otorga asistencia a los gobiernos para fomentar el desarrollo de infraestructura física y social para la reducción de la pobreza y el desarrollo sostenible. Esta categoría concentró casi la mitad de los préstamos del Banco Mundial en el último ejercicio financiero.
2. Financiamiento para políticas de desarrollo (DPF): brinda apoyo presupuestario a los gobiernos para programas de políticas o acciones.
3. Programa por resultados (PforR): asiste a los países en el diseño e implementación de sus propios programas de desarrollo y a lograr resultados específicos mediante el fortalecimiento de las instituciones y la generación de capacidad. Los desembolsos se realizan una vez verificado el cumplimiento de los resultados acordados.

Más allá del objeto del financiamiento, los préstamos que ofrece el BIRF son los Préstamos Flexibles (IFL), los préstamos con opción de giro diferido (DDO), el Financiamiento Especial para Políticas de Desarrollo (SDPL) y los instrumentos derivados, como swaps de moneda y tasas de interés.

Actualmente, la mayor parte de los préstamos del BIRF son flexibles (IFL) y permiten adaptar las condiciones de reembolso (es decir, el período de gracia y el esquema y plazo de amortización) a las necesidades del prestatario. El plazo final puede ser de hasta 35 años, siempre que el plazo promedio no supere los 20 años. El préstamo puede estar denominado en distintas monedas, las más comunes son euro, libra esterlina, yen japonés y dólar. Las condiciones de los préstamos se definen en la etapa de negociación.

El costo se compone de la tasa de interés, una comisión inicial y una comisión de compromiso. La tasa de interés consiste en una tasa de referencia variable de mercado y un margen variable⁷. La tasa de referencia varía según la moneda, siendo LIBOR a 6 meses para los préstamos en dólares, yenes japoneses y libras esterlinas y EURIBOR a 6 meses para los préstamos en euros. El margen variable se compone del costo promedio de fondeo del BIRF en relación a la tasa promedio aplicable, más un margen contractual (50 p.b.) y una prima al vencimiento para los préstamos con vida promedio mayor a 8 años.

Por otro lado, la comisión inicial se aplica sobre el monto total del préstamo al comienzo del contrato y equivale a 0,25% del monto del préstamo. La comisión de compromiso se paga sobre el monto no desembolsado del préstamo, cada 6 meses, y a partir de los 60 días luego de la firma del préstamo. Es igual a 0,25% del monto del préstamo⁸.

Adicionalmente, los préstamos con opción de giro diferido (DDO) son contingentes y ofrecen liquidez inmediata en caso de acontecimientos adversos. Funciona como una línea de crédito, el prestatario puede posponer el desembolso de los fondos por un plazo definido. Estos préstamos tienen condiciones similares a los IFL. La tasa de interés incluye una tasa de referencia variable más un margen fijo o variable. También se incluye la comisión inicial y, dependiendo del caso, comisiones de renovación y por inmovilización de fondos. Por su parte, el Financiamiento Especial para Políticas de Desarrollo (SDPL) se ofrece a los países en situación de crisis, de dimensiones estructurales y sociales sustanciales, y tienen una necesidad urgente y extraordinaria de financiamiento. Sus

⁷ Hasta abril de 2021, el margen podía definirse en función de una tasa fija.

⁸ Además, para limitar el riesgo de exposición del BIRF a los grandes prestatarios, en algunos casos se aplica un recargo que ronda los 50 p.b.

condiciones financieras incluyen un margen fijo, un período de gracia de 3 a 5 años y un vencimiento de 5 a 10 años. Además, incluyen una comisión inicial de 100 p.b.

El cronograma de desembolsos se acuerda con el país prestatario y depende de las necesidades de flujo de fondos. Existen 4 métodos de desembolsos:

- a. Anticipo: el Banco Mundial deposita los fondos de forma anticipada en una cuenta designada por el prestatario, que luego son utilizados para financiar gastos admisibles a medida que se incurre en ellos.
- b. Reembolso: el Banco Mundial puede reembolsar al prestatario los gastos admisibles para el financiamiento que el prestatario haya prefinanciado con recursos propios.
- c. Pago directo: el Banco Mundial puede efectuar pagos directos a terceros (proveedores, contratistas, consultores), si el prestatario lo solicita.
- d. Compromiso especial: el Banco Mundial puede realizar pagos a terceros por compromisos especiales a solicitud del prestatario.

Independientemente del método de desembolsos elegido, el Banco Mundial solicita al prestatario la presentación de documentación de respaldo (como informes financieros, estados de gastos, registros y otros) y también puede exigir que el prestatario cumpla ciertas condiciones antes de retirar fondos de la cuenta de financiamiento. Si el prestatario incumple con las condiciones pactadas, se pueden suspender los desembolsos. Cuando se trata de incumplimientos relacionados con el servicio de la deuda, la política del Banco Mundial es suspender los desembolsos de todos los préstamos concedidos al país miembro o garantizados por este.

Cuadro 5. Banco Mundial: Compromisos y desembolsos del BIRF

Año fiscal finalizado el 30 de junio de 2021; en millones de USD

Región	Compromisos netos	Desembolsos brutos
África oriental y meridional	1.525	325
África occidental y central	500	132
Asia oriental y el Pacífico	6.753	4.439
Europa y Asia central	4.559	3.625
América Latina y el Caribe	9.464	8.741
Oriente Medio y Norte de África	3.976	2.764
Asia meridional	3.746	3.665
Total	30.523	23.691

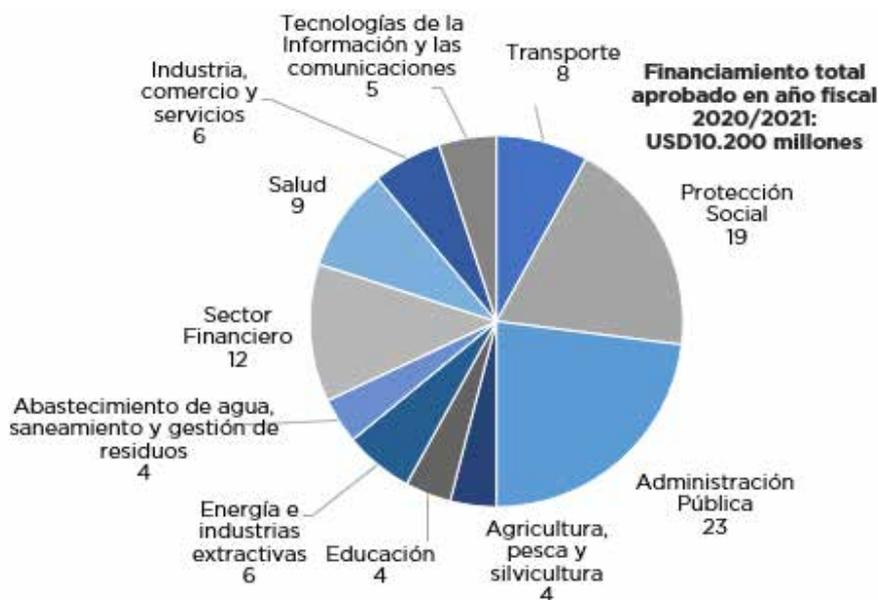
FUENTE: Banco Mundial.

Otro instrumento del Banco Mundial son los créditos concesionales de la AIF. La AIF otorga fondos a los países en desarrollo más pobres en forma de préstamos sin interés o con una tasa muy baja y con reembolsos que se extienden durante 25 a 40 años, incluido un período de gracia de 5 a 10 años. La AIF también ofrece donaciones para ayudar a los países de ingreso bajo a recuperar o mantener la sustentabilidad de su deuda externa.

En 2021 el Banco Mundial aprobó financiamiento por el equivalente a USD10.200 millones para 49 operaciones en América Latina y el Caribe, de los cuales USD 9.500 millones correspondieron a compromisos del BIRF y USD769 millones, a la AIF (Gráfico 6).

Gráfico 6. Banco Mundial: Financiamiento aprobado a países de América Latina y el Caribe por sector

En % del total



FUENTE: Banco Mundial.

Financiamiento

El BIRF se financia principalmente en los mercados financieros internacionales. Emite bonos en distintas monedas y mercados, con distintos plazos, a tasas fijas o variables. En 2021, colocó bonos por USD68.000 millones. Los fondos que no se utilizan directamente para el otorgamiento de préstamos se mantienen en la cartera de inversiones para dar liquidez a sus operaciones.

Por su parte, la AIF se financia principalmente con contribuciones de los países asociados de ingresos medios y altos, transferencias de otras instituciones del Grupo Banco Mundial, reembolsos de prestatarios de créditos anteriores y fondos obtenidos en los mercados de capitales.

Gestión de gobierno y organización

Cada una de las organizaciones del Grupo Banco Mundial tiene sus propios órganos directivos, convenios constitutivos y países miembros. El Banco Mundial funciona como una cooperativa integrada por 189 países miembros. Solo los países miembro del FMI pueden formar parte del Banco Mundial. Los países son representados por la Junta de Gobernadores, responsable de formular políticas en la institución. Por lo general, los Gobernadores son ministros de Finanzas o de Desarrollo de los países. Se realizan reuniones anuales en las que participan la Junta de Gobernadores y el FMI. Luego, los Gobernadores eligen a 25 Directores Ejecutivos, que son responsables de la conducción de las operaciones del Banco y ejercen los poderes que les asigne la Junta de Gobernadores.

Los cinco principales accionistas -actualmente Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia y Reino Unido- nombran cinco Directores Ejecutivos, mientras que China, Rusia y Arabia Saudita también eligen su propio Director Ejecutivo. Los demás países miembros son representados en grupos por los Directores Ejecutivos restantes.

El Presidente del Banco Mundial también forma parte del Directorio Ejecutivo, donde no tiene derecho a voto excepto en caso de empate. Está a cargo de las reuniones del Directorio y lleva adelante la gestión general de la institución. Es elegido por el Directorio Ejecutivo y su cargo es por cinco años. Los Directores Ejecutivos se reúnen generalmente al menos dos veces por semana para

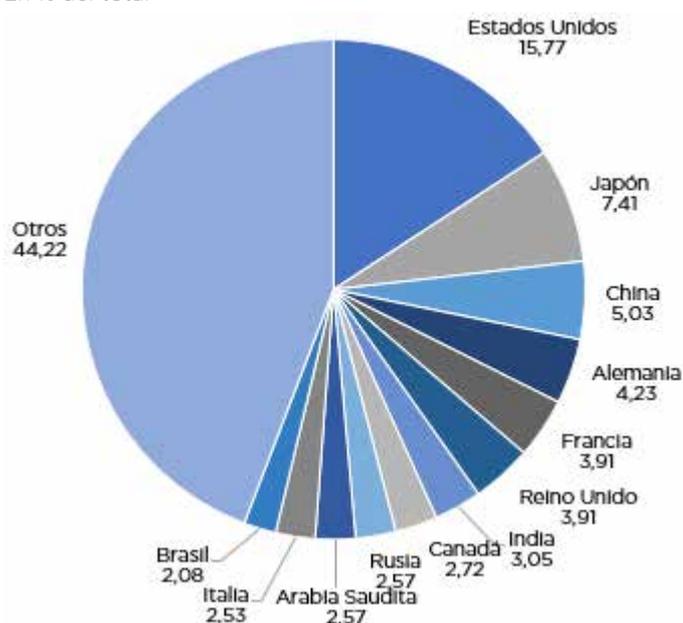
revisar las actividades de la institución, incluida la aprobación de préstamos y garantías, nuevas políticas, el presupuesto, las estrategias de asistencia a los países y las decisiones en materia de créditos y cuestiones financieras.

El poder de voto de los miembros del Banco Mundial está principalmente determinado por su suscripción de capital a la institución. Actualmente, 6 países concentran el 40% de los votos: Estados Unidos, Japón, China, Alemania, Francia y Reino Unido. Argentina ocupa el puesto número 22, con 27.155 votos que representan 1,04% del total (Gráfico 7).

En general, las decisiones se toman por mayoría simple de los votos emitidos. Sin embargo, las modificaciones del Convenio Constitutivo del Banco Mundial requieren la aprobación del 85% de los votos (lo que implica que Estados Unidos tiene derecho de veto).

Gráfico 7. Banco Mundial: Distribución del poder de voto

En % del total



FUENTE: Banco Mundial.

El Banco Interamericano de Desarrollo

El Grupo BID está conformado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Corporación Interamericana de Inversiones (llamada BID Invest) y el Fondo Multilateral de Inversiones (BID Lab).

El BID fue fundado en 1959 como una asociación entre 19 países latinoamericanos y Estados Unidos. Actualmente, sus miembros son 48, de los cuales 26 son miembros prestatarios de América Latina y el Caribe y el resto son no prestatarios, entre los que se incluyen dos países de América (Canadá y Estados Unidos) y otros países de Asia y Europa. Su sede se encuentra en Washington DC, Estados Unidos.

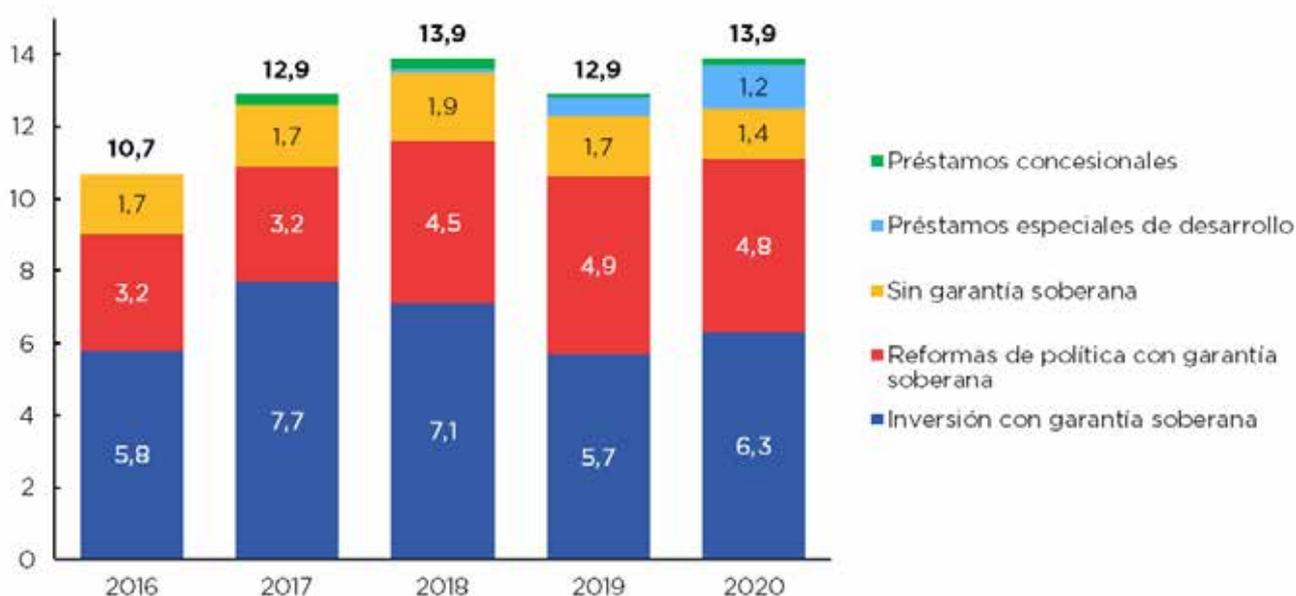
El objetivo del BID es mejorar la vida de las personas en América Latina y el Caribe, contribuyendo al desarrollo económico y social de sus miembros de manera sostenible y respetuosa con el clima. Actualmente, el BID cuenta con tres desafíos de desarrollo: inclusión social y desigualdad, productividad e innovación e integración económica; y tres temas transversales, igualdad y diversidad de género, cambio climático y sostenibilidad ambiental y capacidad institucional y estado de derecho.

Modalidad de préstamos

Los préstamos del BID a gobiernos soberanos (o garantizados por ellos) pueden realizarse bajo condiciones concesionales o no. Se agrupan en 3 categorías según una serie de criterios entre los que se incluyen los objetivos y los términos financieros: (i) los Préstamos de inversión, (ii) los Préstamos de apoyo a reformas de política y (iii) el Financiamiento especial para el desarrollo. A su vez, cada categoría cuenta con distintas opciones de préstamos (Gráfico 8).

Gráfico 8. BID: Préstamos aprobados por categoría

En miles de millones de USD



FUENTE: BID.

Los Préstamos de Inversión financian la compra de bienes y servicios y la ejecución de obras públicas para promover el desarrollo social y económico (o apoyar a los países en casos de desastres naturales). Se pueden ejecutar bajo dos enfoques: líneas de créditos condicionales o programas con enfoque sectorial amplio. Dentro de esta categoría se incluyen distintos instrumentos, entre los que se destacan los Préstamos de Inversión para Proyectos Específicos.

En segundo lugar, los Préstamos de apoyo a reformas de política proporcionan financiamiento flexible y líquido para financiar reformas de política o cambios institucionales de un sector determinado. Los desembolsos se realizan durante un período de tres años, una vez que el prestatario haya cumplido con las condicionalidades acordadas. Los instrumentos son los Préstamos de apoyo a reformas de políticas programáticas y los Préstamos de apoyo a reformas de políticas de tramos múltiples.

En tercer lugar, los Préstamos de financiamiento especial para el desarrollo se utilizan para apoyo en escenarios de crisis macroeconómica. Su objetivo es prevenir el retroceso de políticas públicas o apoyar el fortalecimiento de ciertas reformas, contribuir a la financiación de programas sociales contra la pobreza y el gasto en infraestructura, mitigar los efectos de una crisis en sectores vulnerables y de bajos ingresos y facilitar el acceso al crédito de las pequeñas y medianas empresas.

Los préstamos del BID con garantía soberana representaron 95% del total en 2020. En relación a los productos de financiamiento, desde 2012, la Facilidad de Financiamiento Flexible (FFF) es la única plataforma de productos para préstamos regulares con garantía soberana. Bajo este esquema, los

prestatarios pueden ajustar las condiciones financieras al momento de la negociación del préstamo o incluso durante su vigencia (sujeto a la disponibilidad en los mercados y consideraciones operativas). Además, existe la opción de fraccionar un préstamo en tramos, cada uno de ellos con distintas condiciones financieras como moneda, cronograma de pagos y tasa de interés.

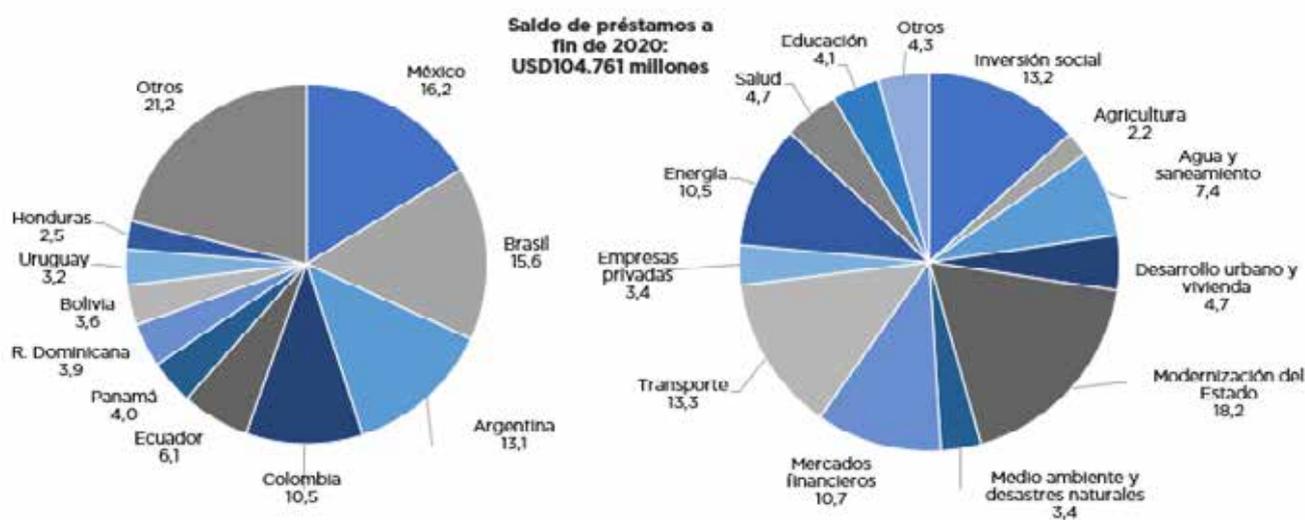
Los préstamos FFF pueden estar denominados en dólares o en otras monedas regionales. Los Préstamos de Inversión tienen un plazo de 25 años, mientras que los Préstamos de Apoyo a Reformas de políticas tienen un plazo de 20 años, con una vida promedio de 15,25 y 12,75 años, respectivamente. El cronograma de amortización es lineal, aunque los prestatarios pueden optar por distintas estructuras (*bullet*, extensión del período de gracia, períodos de reembolso más cortos, etc.).

La tasa de interés se compone de un costo base, equivalente a la tasa LIBOR a tres meses; un margen de fondeo, que depende del tipo de préstamo; y los cargos financieros aplicables, que cuentan con un margen de 90 p.b., la comisión de crédito por 50 p.b. y la comisión de supervisión e inspección, actualmente nula.

A fines de 2020, 4 países concentraron más del 50% de la cartera del BID: México (USD17.021 millones), Brasil (USD16.333 millones), Argentina (USD13.765 millones) y Colombia (USD10.948 millones) (Gráfico 9). En relación a los sectores destino del financiamiento, los préstamos para la reforma y modernización del estado explicaron 18,2% del total de la cartera del BID. Se trata de proyectos relacionados con el fortalecimiento de distintos sectores del gobierno (por ejemplo, judicial, administración tributaria y gestión de la deuda pública) para una prestación eficiente, transparente y eficaz de los servicios públicos. Por su parte, los préstamos para inversión social totalizan 13,2% del total de la cartera. Aquí se incluyen distintos programas enfocados en el fortalecimiento de los derechos de las personas y la diversidad, la igualdad de género, cuestiones migratorias, capacitación de la fuerza laboral y mejoras en la empleabilidad de las personas, políticas de alivio de la pobreza y diseño institucional de los sistemas de seguridad social y pensiones, entre otros.

Gráfico 9. BID: Saldo de deuda por país y por sector

Al 31 de diciembre de 2020; en % del total

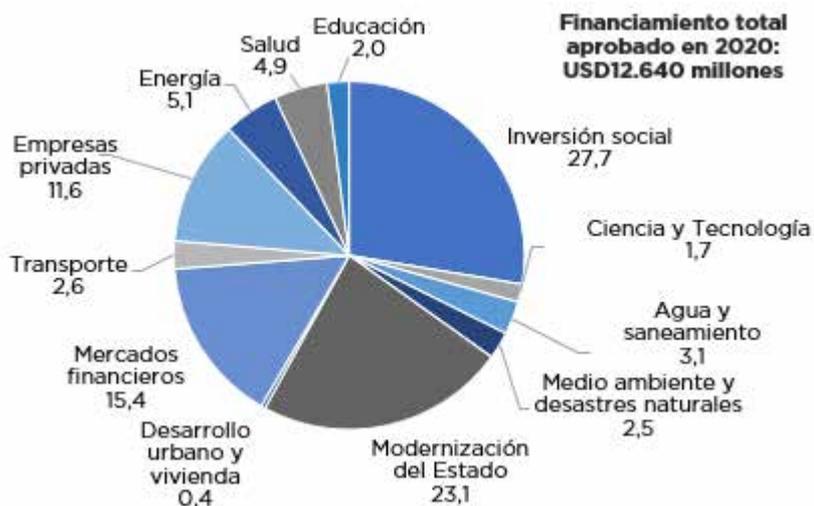


FUENTE: BID.

Además, en 2020 el BID aprobó préstamos por USD12.640 millones. Sobresalen, en términos de importancia, los préstamos aprobados para Inversión social y los proyectos orientados a la reforma y modernización del Estado, que representan 27,7% y 23,1% del total, respectivamente (Gráfico 10).

Gráfico 10. BID: Financiamiento aprobado por sector

Año 2020; en % del total



FUENTE: BID.

Financiamiento

El BID se financia con suscripciones y contribuciones de los países miembros, la colocación de títulos en los mercados internacionales de deuda (y, en menor medida, préstamos de corto plazo), el rendimiento de los fondos financieros que administra y mediante operaciones de cofinanciamiento. En 2020 el BID emitió bonos denominados en dólares a 3, 5 y 7 años de plazo por un monto total equivalente a USD17.248 millones.

Gestión de gobierno y organización

Los miembros accionistas del BID son representados en la Asamblea de Gobernadores, que constituye la máxima autoridad y se compone de un gobernador por cada país (generalmente ministros de Hacienda, presidentes de bancos centrales o funcionarios de alta jerarquía). La Asamblea de Gobernadores se reúne anualmente para analizar las operaciones y tomar decisiones importantes.

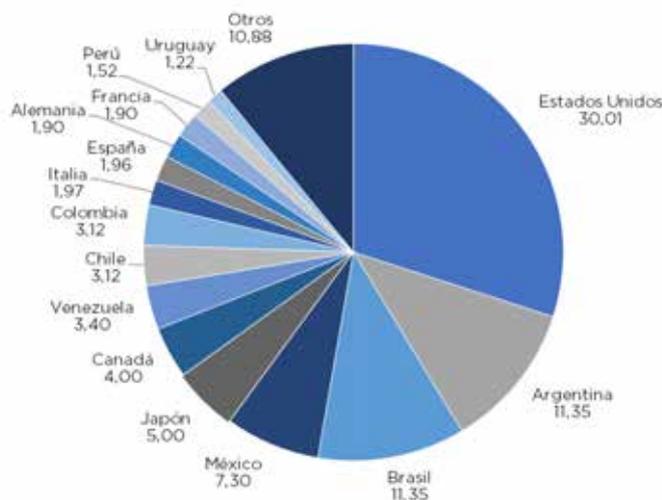
Los Gobernadores delegan muchas de sus atribuciones al Directorio Ejecutivo, conformado por 14 miembros electos por períodos de tres años. Estados Unidos y Canadá tienen cada uno un Director Ejecutivo que los representa, mientras que los demás Directores representan a grupos de países. El Directorio Ejecutivo dirige las operaciones diarias, establece las políticas de la institución, aprueba proyectos, fija las tasas de interés de los préstamos, autoriza créditos en los mercados de capitales y aprueba el presupuesto administrativo de la institución.

El poder de votación de cada país depende principalmente de sus suscripciones al capital ordinario de la institución. Los países de América Latina y el Caribe poseen la mayoría de los votos (totalizando el 50,02% del total), mientras que el país miembro no prestatario con la mayor cantidad de votos es Estados Unidos con 30%. Luego de Estados Unidos, los cuatro países con mayor poder de voto son Argentina (11,4%), Brasil (11,4%), México (7,3%) y Japón (5,0%) (Gráfico 11).

Por último, el Presidente del BID, elegido por la Asamblea de Gobernadores, lleva a cabo los asuntos diarios de la institución. No tiene voto, excepto en caso de empate.

Gráfico 11. BID: Distribución del poder de voto por país

En % del total



FUENTE: BID.

El Banco de Desarrollo de América Latina

La CAF otorga créditos, recursos no reembolsables y apoyo en la estructuración técnica y financiera de proyectos del sector público y privado en los países de América Latina, con el objetivo de promover un modelo de desarrollo sostenible. Fue fundado en 1970 y actualmente está conformado por 17 países de América Latina y el Caribe, España, Portugal y 13 bancos privados latinoamericanos. La sede principal se encuentra en Caracas, Venezuela.

La CAF tiene como objetivo promover el desarrollo sostenible y la integración regional, mediante la prestación de servicios financieros a instituciones del sector público y privado. Para ello, otorga créditos a corto, mediano y largo plazo para la ejecución de proyectos, capital de trabajo y actividades de comercio a los gobiernos, instituciones públicas y privadas, corporaciones y asociaciones en participación de los países miembros. También lleva a cabo estudios de viabilidad de oportunidades de inversión en sus países accionistas.

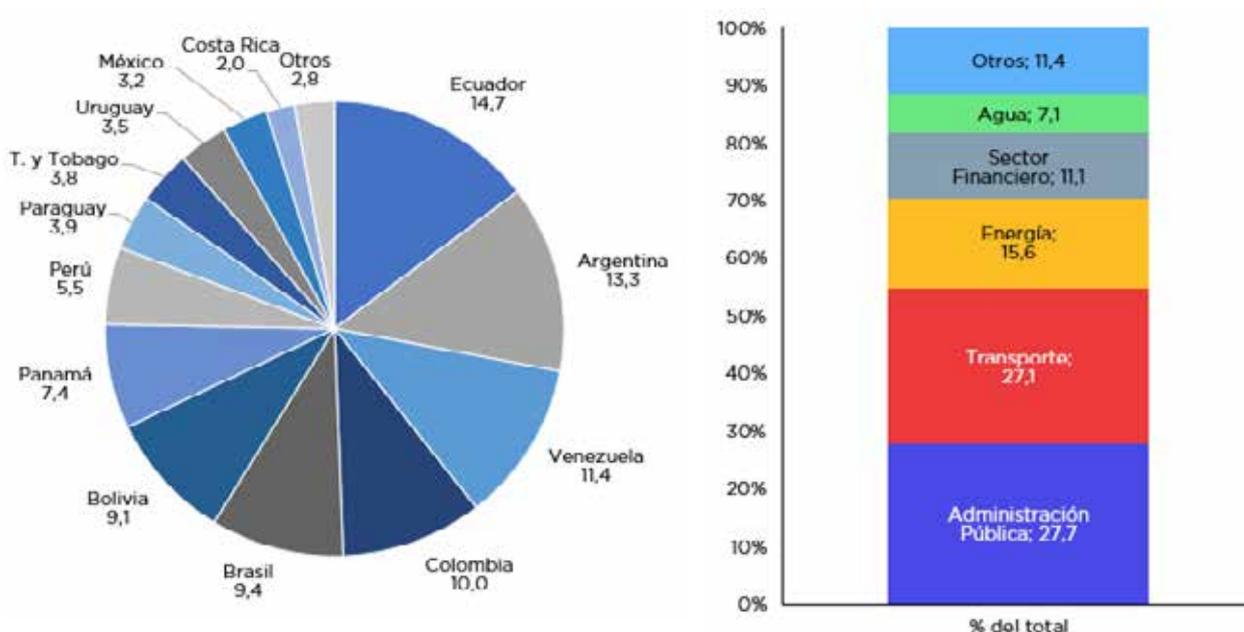
Modalidad de préstamos

La CAF financia proyectos de inversión de distintos sectores, como vialidad, transporte, telecomunicaciones, generación y transmisión de energía, agua y saneamiento ambiental, y planes para el desarrollo fronterizo y la integración física entre los países accionistas. Los préstamos de la CAF pueden ser de corto plazo (1 año), mediano plazo (hasta 5 años) y largo plazo (más de 5 años).

En 2020, el saldo de la cartera de préstamos de la CAF totalizó USD28.118 millones, y el 92% correspondió a instituciones del sector público de los países miembro. Ecuador, Argentina, Venezuela y Colombia concentraron 49% del total de préstamos (Gráfico 12).

Gráfico 12. CAF: Cartera de préstamos por país y sector

Al 31 de diciembre de 2020; en % del total



FUENTE: CAF.

Parte de los préstamos de la CAF se realizan bajo la figura de préstamos sindicados. En un préstamo sindicado, una institución financiera lleva adelante una operación de crédito para lo cual reúne a un grupo de bancos y otras instituciones para responder de forma conjunta a las necesidades de financiamiento del cliente bajo un único préstamo. Bajo esta estructura, los acreedores comparten los derechos y obligaciones de forma proporcional al aporte económico que hayan realizado.

Los préstamos sindicados de la CAF pueden realizarse bajo la estructura de Cofinanciamiento o Préstamo A/B, de acuerdo a su financiamiento y el grado de control que conserva la CAF sobre el proyecto. En la figura de Cofinanciamiento, la CAF y los bancos u otras instituciones atienden de manera conjunta las necesidades de financiamiento del prestatario. Puede llevarse a cabo bajo un mismo contrato de préstamo o mediante contratos separados, con un acuerdo entre los acreedores. Por otro lado, bajo un Préstamo A/B la CAF actúa como el único titular del total del préstamo, lo que le otorga un mayor control sobre su administración. En particular, financia un tramo del préstamo, sobre el cual actúa por cuenta propia (que representa como mínimo 25% del monto total del préstamo), y vende otro tramo a bancos y otras instituciones, conservando ciertos derechos y obligaciones.

La tasa de interés de los préstamos incluye un margen fijo. Además, se aplica una comisión de compromiso sobre los saldos no desembolsados y una comisión de financiamiento que se paga por única vez sobre el monto del préstamo. Por último, previo a la fecha del primer desembolso se debe abonar un monto fijo acordado entre las partes que corresponde a gastos de evaluación del préstamo.

Financiamiento

La CAF tiene un capital suscrito y pagado equivalente a USD5.366 millones, que se distribuye en tres series de acciones. Las acciones serie A pertenecen a 11 países (Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Ecuador, Panamá, Paraguay, Perú, Trinidad y Tobago, Uruguay y Venezuela), llamados Países Miembro. Cada uno de ellos tiene una acción serie A y suman USD 13 millones. Luego, las

acciones serie B son propiedad de los Países Miembro, excepto por una pequeña fracción que de ellas que se distribuye en 13 instituciones financieras del sector privado. Las acciones B totalizan USD 4.862 millones. Por último, las acciones serie C pueden ser suscriptas por países que no son Países Miembro y actualmente se distribuyen en 8 países asociados: Barbados, Chile, Costa Rica, República Dominicana, Jamaica, México, Portugal y España, por un monto total de USD491 millones.

La principal fuente de financiamiento de la CAF es la emisión de bonos en los mercados internacionales. En menor medida, también ha emitido papeles comerciales de corto plazo en Estados Unidos y Europa. A fines de 2020, el stock de bonos de la CAF ascendió a USD24.882 millones, el 35% estaba denominado en dólares. La emisión de bonos representó 79% de las fuentes de financiamiento en 2020.

Gestión de gobierno y administración

La Asamblea de Accionistas es el órgano supremo de la CAF. Se reúne una vez al año en la Asamblea Ordinaria y en Asambleas Extraordinarias. En las Asambleas Ordinarias se analiza el balance general y el estado de resultados, se determina el destino de las utilidades y se elige a los miembros del Directorio.

El Directorio está integrado por cinco directores y sus suplentes, designados por los accionistas de la Serie A, los tenedores de las Series B y C, y las entidades bancarias y financieras privadas de los países miembros. Además, los tenedores de la Serie C pueden designar hasta dos directores adicionales. Para las elecciones de los directores cada accionista tiene un número de votos igual al número de acciones pagadas que represente. En el caso de las acciones de la Serie C, los directores y los suplentes deben ser de distintas nacionalidades y representar diferentes tenedores.

Cada director tiene un voto en las reuniones, y las resoluciones son adoptadas con una mayoría no inferior a la mitad más uno de los directores. El Directorio establece la política financiera, crediticia y económica de la CAF, aprueba el presupuesto anual de gastos (propuesto por el presidente ejecutivo), aprueba las operaciones de crédito activas y pasivas, inversiones y otras operaciones, acuerda emisiones de bonos, debentures u otras obligaciones financieras, otorgamiento de garantías de suscripción de acciones y otros valores, opera en certificados de participación y autoriza reuniones de fideicomiso, presenta a la Asamblea de Accionistas la memoria y balance anuales y propone la distribución de utilidades y constitución de reservas, entre otras. También elige al presidente ejecutivo.

Por su parte, el presidente ejecutivo es el representante legal de la CAF y es designado por un plazo de 5 años, pudiendo ser reelegido. Ejerce la dirección inmediata y la administración de la CAF y se hace cargo de todos aquellos asuntos que no estén reservados a las Asambleas de Accionistas, al Directorio, al Comité Ejecutivo y otros organismos subsidiarios. Además, designa a los vicepresidentes y al personal, y determina sus atribuciones, responsabilidades y remuneraciones.

Otros organismos

Además de las ya mencionadas, existen otras instituciones multilaterales que asisten financieramente al sector público y privado de países en desarrollo para movilizar recursos hacia la inversión en sectores específicos. Actualmente, nuestro país mantiene relaciones financieras con las siguientes:

- El Fondo Financiero para el Desarrollo de los Países de la Cuenca del Plata (FONPLATA) es un organismo regional integrado por 5 países: Argentina, Bolivia, Brasil, Paraguay y Uruguay. Su objetivo es fomentar la integración de los países miembros para lograr un desarrollo armónico e inclusivo, mediante operaciones de crédito y donaciones.

El financiamiento otorgado por FONPLATA a sus miembros se focaliza en proyectos de mediana y pequeña escala, que complementa el financiamiento de otros bancos de desarrollo regionales o multilaterales, priorizando proyectos en zonas fronterizas que tengan impacto en más de un país. En este sentido, los préstamos de FONPLATA se destinan principalmente a proyectos de infraestructura. A lo largo del tiempo, los gobiernos subnacionales (como estados, provincias y municipalidades) han sido receptores cada vez más importantes de los préstamos del organismo.

A fin de 2020, la cartera de FONPLATA estaba compuesta por 66 préstamos (de los cuales 11 aún no se habían implementado) por un monto de USD2.589 millones. Los principales deudores eran Argentina y Bolivia, que representaban 26% cada una. El sector de logística y transporte concentró el 58% de la cartera total, seguido de vivienda y desarrollo urbano (16%) y salud y educación (9%).

- El Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA) es una institución financiera internacional creada con el objetivo de movilizar recursos hacia la agricultura y el desarrollo rural en países en desarrollo. Busca reducir la pobreza rural, mejorar la nutrición y aumentar la producción de alimentos mediante la concesión de préstamos y donaciones.

El FIDA asiste financieramente a países de bajos ingresos en condiciones muy favorables, con plazos de reembolso de hasta 40 años y períodos de gracia de hasta 10 años. En 2020, la cartera de préstamos totalizó USD1.165 millones.

- El Banco Europeo de Inversiones (BEI) tiene sede en Luxemburgo y sus accionistas son los 27 países miembros de la Unión Europea. Otorga apoyo a distintos proyectos que promueven las prioridades y los objetivos de la Unión Europea.

A fin de 2020, el saldo de préstamos desembolsados de BEI ascendió a USD543.043 millones, 16% corresponde a 102 países que no forman parte de la Unión Europea. Los proyectos del sector transporte y energía concentraron 29% y 15% del total, respectivamente.

- El Fondo OPEC para el Desarrollo Internacional (OFID) es una institución financiera multilateral integrada por 12 países: Arabia Saudita, Argelia, Ecuador, Emiratos Árabes Unidos, Gabón, Indonesia, Irán, Irak, Kuwait, Libia, Nigeria y Venezuela. Fue establecida en 1976 por los estados miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) para fomentar la cooperación financiera mediante el apoyo financiero proyectos y programas relacionados con el desarrollo económico.

OFID busca promover el crecimiento económico y el progreso social en países de ingresos bajos y medios de todo el mundo. Para ello, otorga financiamiento a instituciones del sector público y privado y realiza donaciones. En 2020, la cartera de préstamos de OFID era de USD4.284 millones.

- Por último, el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) es una institución financiera multilateral integrada por 15 países, 8 de ellos de Centroamérica. Su objetivo es promover la integración y el desarrollo económico y social de la región, en línea con los intereses de todos sus socios.

La cartera de préstamos del BCIE totalizó USD8.002 millones a mediados de 2021, 88% concentrada en el sector público. Los préstamos destinados a la construcción y el desarrollo de proyectos del sector energético representaron 36% y 20% del total, respectivamente.

Los préstamos de organismos multilaterales a Argentina

Las IFIs cumplen un rol fundamental en el financiamiento de la economía Argentina. El destino de los préstamos y los instrumentos utilizados se fueron modificando con el tiempo, de acuerdo a las propias estrategias de las IFIs y a las necesidades de financiamiento del país y a las orientaciones de la política económica y social.

En los últimos años, Argentina recibió financiamiento a través de préstamos, tanto en efectivo como en especie (mediante la entrega de equipamiento, materiales, soporte técnico, etc.) de nueve IFIs. Es miembro del FMI, Banco Mundial, CAF, FIDA, FONPLATA y BCIE (como miembro extrarregional). Por otro lado, ha recibido ayuda financiera de OFID y del BEI, organismos de los cuales el país no es miembro.

A diferencia de cualquier otra operación de endeudamiento público, los préstamos de organismos internacionales de los que Argentina forma parte no requieren una autorización individual mediante la ley de presupuesto o ley especial, de acuerdo a la excepción prevista en el Art. 60 de la [Ley 24.156 de Administración Financiera](#). No obstante, a principios de 2021 se sancionó la [Ley 27.612 de Fortalecimiento de la Sostenibilidad de la Deuda Pública](#) que dispone que todo programa de financiamiento u operación de crédito público realizados con el FMI requiere autorización mediante ley del Congreso para realizarse.

Argentina se integró al FMI en 1956 y desde su incorporación ha solicitado financiamiento a través de 21 programas: 19 SBA y 2 EFF (Cuadro 6). En términos de montos, el programa más importante fue el SBA acordado en junio de 2018, originalmente por el equivalente a USD49.809 millones pero que en octubre del mismo año fue ampliado a USD57.320 millones, de los cuales se llegaron a desembolsar aproximadamente USD44.931 millones. Actualmente, la deuda de Argentina con el FMI corresponde a los desembolsos efectuados en el marco del SBA 2018.

Cuadro 6. Programas de Argentina con el FMI

Tipo de Programa	Fecha del acuerdo	Monto total acordado	Monto desembolsado
		en millones de USD	
SBA	20/06/2018	57.320	44.931
SBA	20/09/2003	12.569	5.837
SBA	24/01/2003	2.988	2.988
SBA	10/03/2000	22.726	13.091
EFF	04/02/1998	2.813	0
SBA	12/04/1996	1.042	887
EFF	31/03/1992	5.515	5.515
SBA	29/07/1991	1.040	585
SBA	10/11/1989	938	645
SBA	23/07/1987	1.199	780
SBA	28/12/1984	1.161	1.161
SBA	24/01/1983	1.622	649
SBA	16/09/1977	160	0
SBA	06/08/1976	260	160
SBA	15/04/1968	125	0
SBA	01/05/1967	125	0
SBA	07/06/1962	100	100
SBA	12/12/1961	100	0
SBA	12/12/1960	100	60
SBA	03/12/1959	100	100
SBA	19/12/1958	75	43

Nota: los montos en DEG fueron expresados en dólares al tipo de cambio de la fecha del acuerdo.

FUENTE: OPC en base a información del FMI.

La relación financiera de la Argentina con el BID y el Banco Mundial comenzó a principios de la década de 1960. Hasta mediados de los ochenta predominaron los préstamos de inversión en infraestructura económica y social, principalmente a las empresas públicas, en el marco de las políticas de sustitución de importaciones y fortalecimiento del mercado interno de Argentina. A fines de los ochenta y durante la década de los noventa, aumentó el número de operaciones y los recursos aportados. Predominaron los créditos destinados a promover cambios estructurales en la economía, como apoyo a las reformas económicas de la década (apoyo al proceso de privatizaciones, la reestructuración de la deuda externa y la reforma del Estado) y que actuaron de amortiguador de los shocks por las crisis financieras externas.

El Banco Mundial ofrece préstamos a la Argentina por medio del BIRF para la promoción del desarrollo sostenible. Actualmente, la cartera se centra en apoyo a programas de salud, medio ambiente, educación, infraestructura, mercado laboral y protección social. El [Marco de Alianza con Argentina](#) del Grupo Banco Mundial 2019-2022 tiene como objetivo contribuir a reducir la pobreza a través de la promoción de un crecimiento sostenible e inclusivo.

El BID cumple un rol fundamental en el financiamiento de programas de promoción del desarrollo en la región y particularmente en Argentina. Luego de Brasil, Argentina es el país con mayor cantidad de proyectos aprobados por la institución, concentra 11% de los votos y fue uno de los miembros fundadores. La [estrategia del BID con Argentina para 2021-2023](#) se estructura en cuatro pilares estratégicos: (i) reducción de la pobreza y protección social a los más vulnerables; (ii) recuperación económica y desarrollo productivo 4.0; (iii) estabilidad macroeconómica y eficacia de las políticas

públicas; y (iv) transformación digital como eje transversal del desarrollo. Cada eje también incorpora un enfoque de diversidad y género; y de sostenibilidad ambiental.

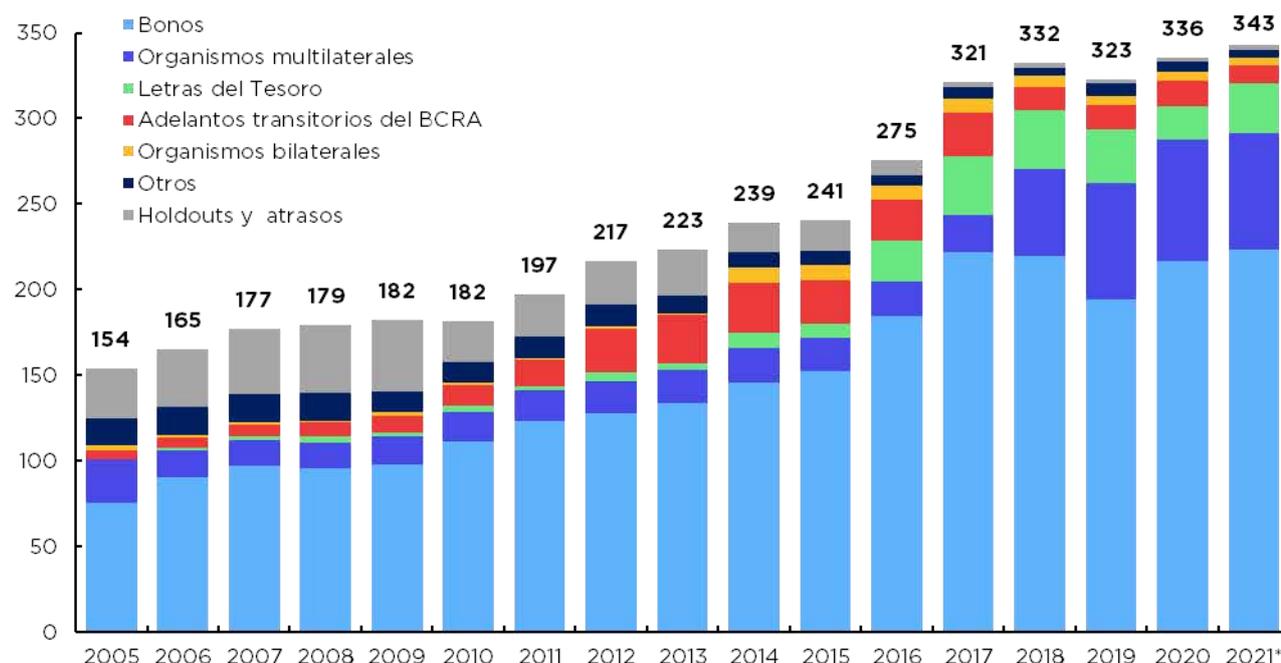
En 2007 Argentina se incorporó al CAF como miembro pleno y esto permitió expandir la presencia del Banco en el financiamiento de proyectos de desarrollo de infraestructura económica (principalmente en sectores de energía y transporte) y de integración. Actualmente, Argentina posee 13% del total de la cartera de préstamos de la CAF.

Stock de deuda

Al 30 de septiembre de 2021, el stock de la deuda de la Administración Central con IFIs asciende a USD68.062 millones, incluyendo la deuda indirecta garantizada, y representa 21% del stock total de la deuda pública bruta y 16% del PIB (Gráfico 13).

Gráfico 13. Argentina: Stock de deuda pública bruta por acreedor

Al 31 de diciembre de cada año; en miles de millones de USD



*Al 30 de septiembre de 2021.

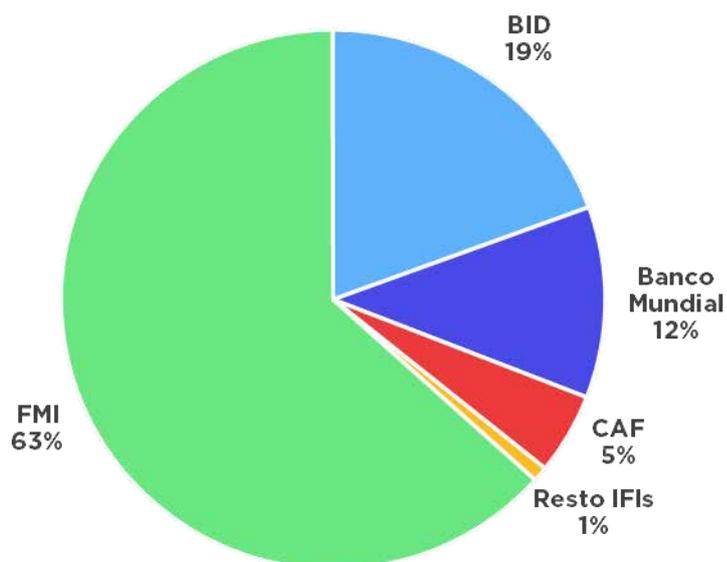
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Las principales IFIs acreedoras de Argentina a dicha fecha son el FMI, con un stock de USD43.092 millones (63% del total de la deuda con IFIs); el BID con USD13.247 millones (19%); el Banco Mundial con USD7.805 millones (12%) y la CAF con USD3.314 millones (5%). El resto de las IFIs -FONPLATA, FIDA, BCIE, BEI, OFID- totalizan USD604 millones (1%). Aproximadamente dos tercios de la deuda se encuentra denominada en DEG, explicada por el préstamo SBA del FMI, mientras que el tercio restante está denominado casi exclusivamente en dólares estadounidenses (Cuadro 7).

Cuadro 7. Argentina: Stock de la deuda con IFIs

Al 30 de septiembre de 2021

Organismo	Moneda	Stock (en millones de USD)
FMI	DEG	43.092
BID	USD	13.247
Banco Mundial	USD	7.805
CAF	USD	3.314
FONPLATA	USD	367
OFID	USD	97
BEI	USD	96
FIDA	Varias	37
	EUR	25
	DEG	9
	USD	3
BCIE	USD	7
Total		68.062

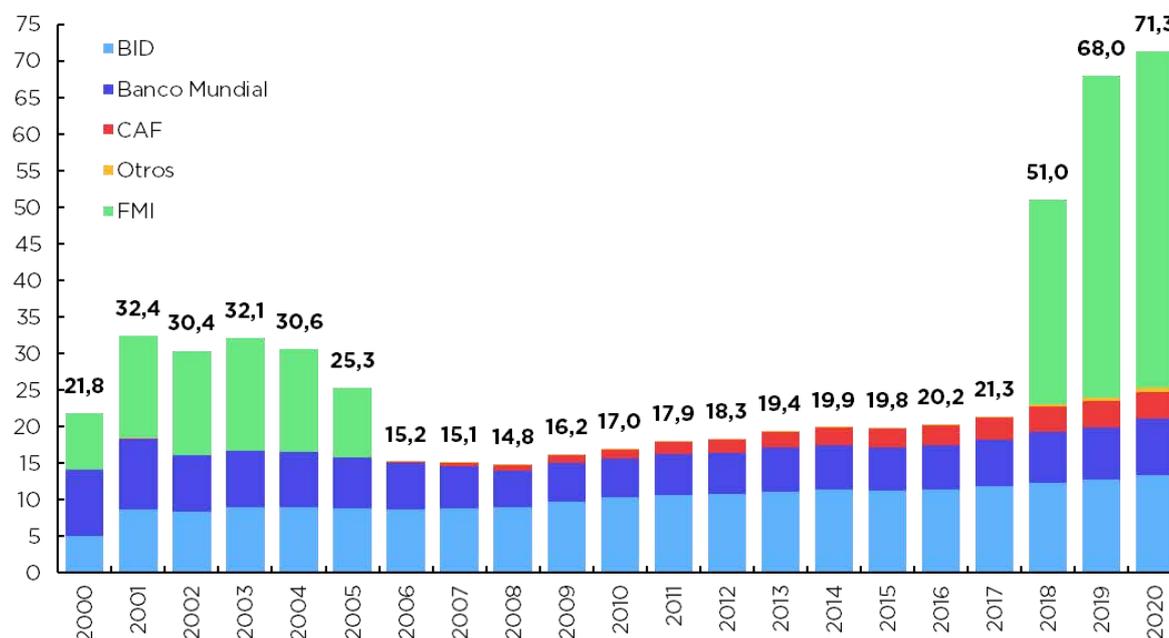


FUENTE: OPC, en base a datos de Ministerio de Economía.

Entre 2000 y 2005 alrededor de un tercio del stock de la deuda con IFIs se explicaba por el remanente de los préstamos por los SBA con el FMI de 2000 y 2003. A principios de 2006, Argentina canceló de forma anticipada la totalidad de su deuda con el FMI por USD9.530 millones. Luego de este pago, la deuda total con IFIs se redujo a aproximadamente USD15.000 millones. A partir de entonces se observó un incremento sostenido impulsado por nuevos desembolsos del Banco Mundial, el BID y la CAF. En 2018 se suscribió un nuevo programa SBA con el FMI que implicó el desembolso de aproximadamente USD44.477 millones entre 2018 y 2019 (Gráfico 14).

Gráfico 14. Argentina: Evolución del stock de deuda con IFIs

En miles de millones de USD



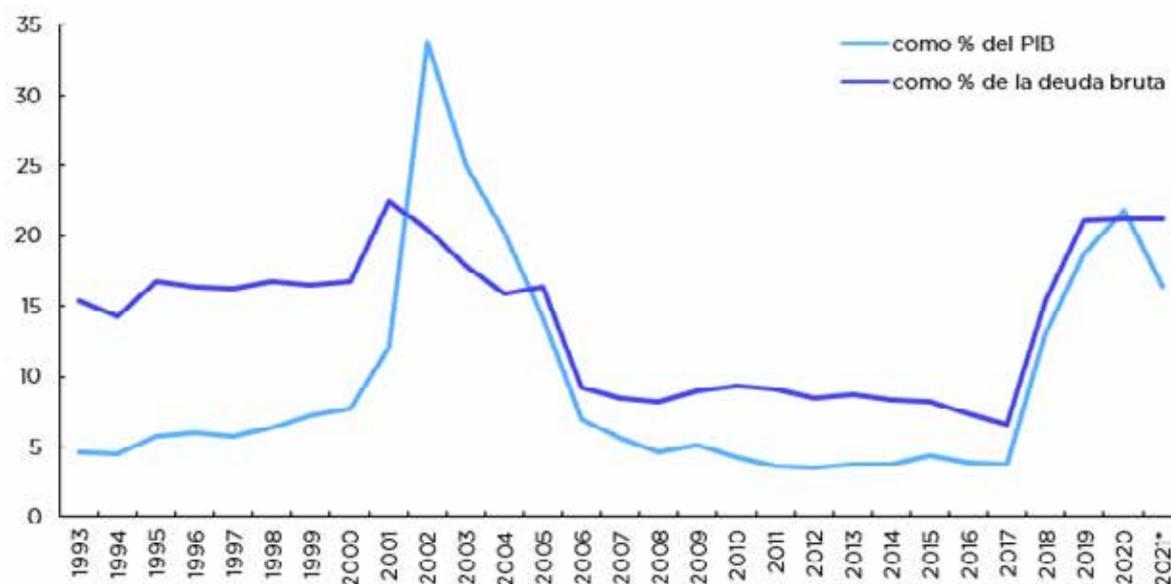
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

A lo largo del período 2000-2020, sin tener en cuenta el endeudamiento con el FMI, el stock de los préstamos del BID representa en promedio 55% del stock total de préstamos de IFIs y el del Banco Mundial 37% (50% hasta 2005 y 32% en los últimos 15 años), mientras que el de los de la CAF, luego de la incorporación de Argentina como miembro pleno en 2007, fue en aumento desde 1% en 2006 hasta alcanzar 14% en 2020.

Durante los noventa, los préstamos de IFIs representaban en promedio 16% del stock total de la deuda pública y 6% del PIB. A comienzos de la década siguiente, con la restricción al acceso al mercado de capitales, producto de la crisis económica, política y social, Argentina solicitó mayor asistencia financiera a las IFIs. Para 2002, estos préstamos representaban 22% de la deuda pública. Luego del repago total de la deuda con el FMI en enero de 2006, la participación de las IFIs se mantuvo en torno a 8% de la deuda total durante más de una década, hasta el siguiente acuerdo con el FMI a mediados de 2018 (Gráfico 15).

Gráfico 15. Argentina: Indicadores del stock de deuda con IFIs

Al 31 de diciembre de cada año



*Al 30 de septiembre de 2021.

FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Evolución de los flujos

Desembolsos y amortizaciones

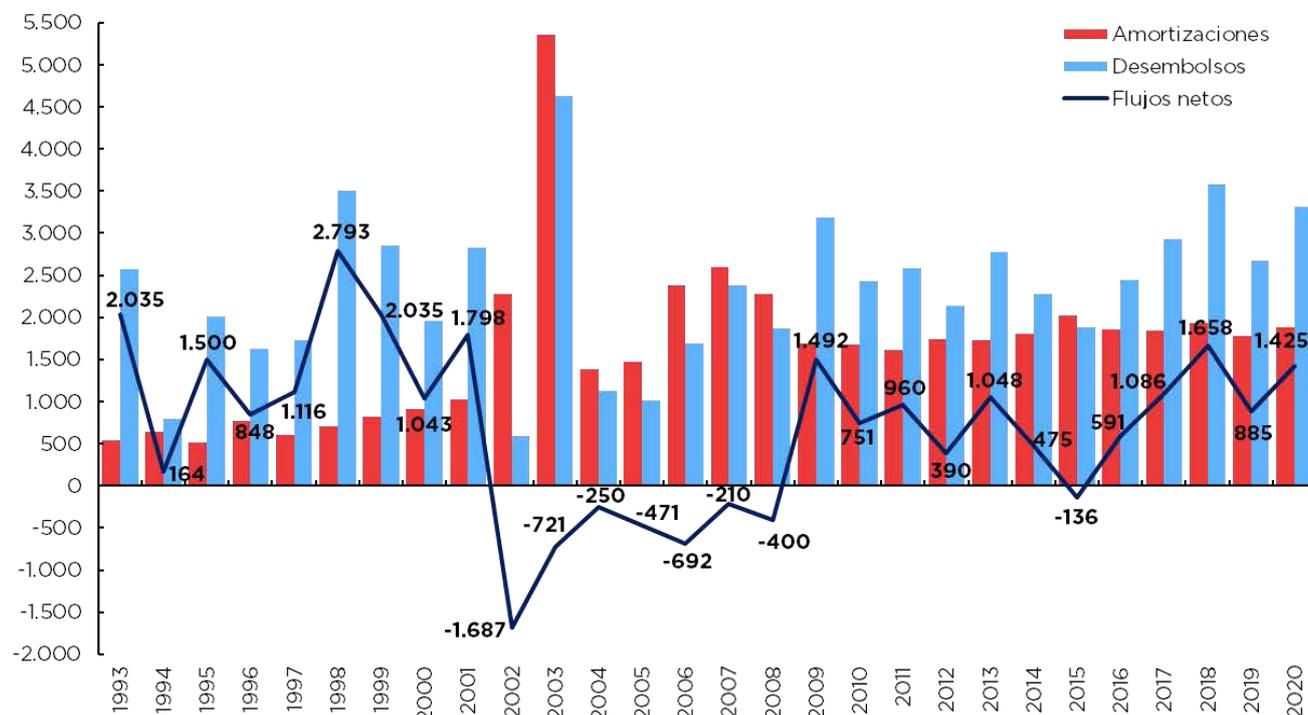
Los contratos de préstamo con las IFIs se realizan por un monto total según el programa que financian y cuentan con un período de tiempo para efectuar los desembolsos de dicho capital, que puede realizarse en uno o varios tramos siguiendo el avance y ejecución de las obras o el cumplimiento de las condiciones establecidas en los contratos. El stock de la deuda aumenta a medida que se hacen efectivos los desembolsos y disminuye conforme se realizan los repagos de capital. El repago de la deuda continúa después de que el proyecto o programa haya finalizado y ya no se encuentre en ejecución.

Excluyendo los programas del FMI, el promedio anual de flujos netos de capital (desembolsos menos amortizaciones) de préstamos de IFIs entre 1993 y 2001 fue de USD1.481 millones. Posteriormente, entre los años 2002 y 2008 se registraron cancelaciones netas de capital por un promedio anual de

USD633 millones. Y entre 2009 y 2020 los flujos netos ascendieron a un promedio de USD885 millones por año (Gráfico 16).

Gráfico 16. Argentina: Desembolsos y amortizaciones de préstamos de IFIs (excluye FMI)

En millones de USD



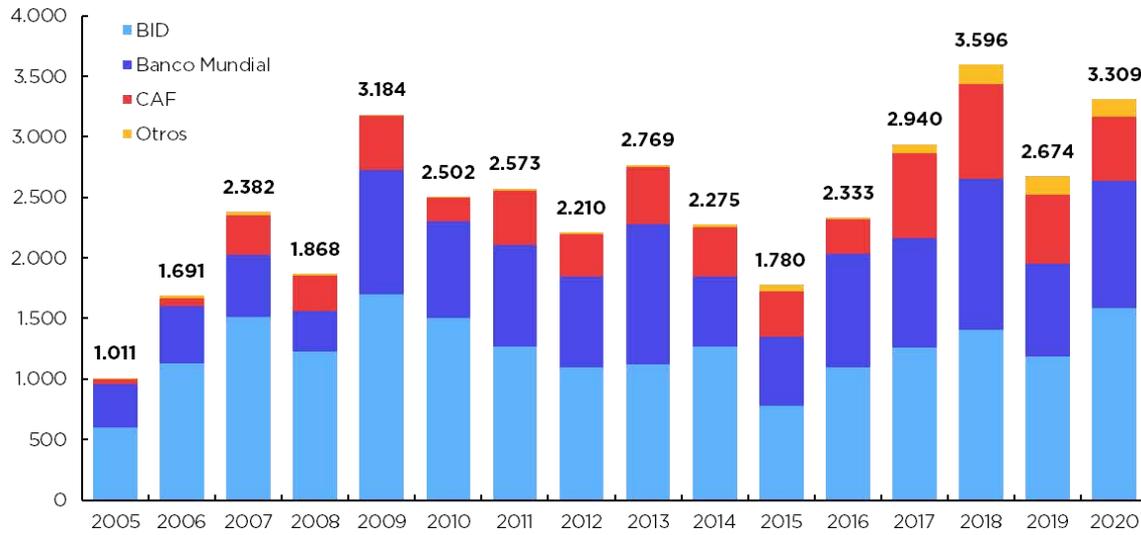
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Entre 2005 y 2020, se recibieron desembolsos brutos de IFIs por un total equivalente a USD83.574 millones (correspondientes a cerca de 400 préstamos distintos), de los cuales USD44.477 millones derivan del préstamo SBA del FMI realizados entre 2018 y 2019. Adicionalmente, durante el período se destaca la asistencia financiera del BID y del Banco Mundial, con desembolsos que ascendieron a un total de USD19.731 millones y USD12.299 millones, respectivamente, destinados principalmente al financiamiento de programas de desarrollo social, infraestructura vial y transporte, educación, salud, y fortalecimiento de la gestión pública.

Por su parte, desde el año 2007 se observan desembolsos de la CAF por un promedio de USD442 millones por año, que durante el período acumulan USD6.284 millones, especialmente destinados para programas de generación y transmisión de energía e infraestructura vial (Gráfico 17).

Gráfico 17. Argentina: Desembolsos por organismo (excluye FMI)

En millones de USD

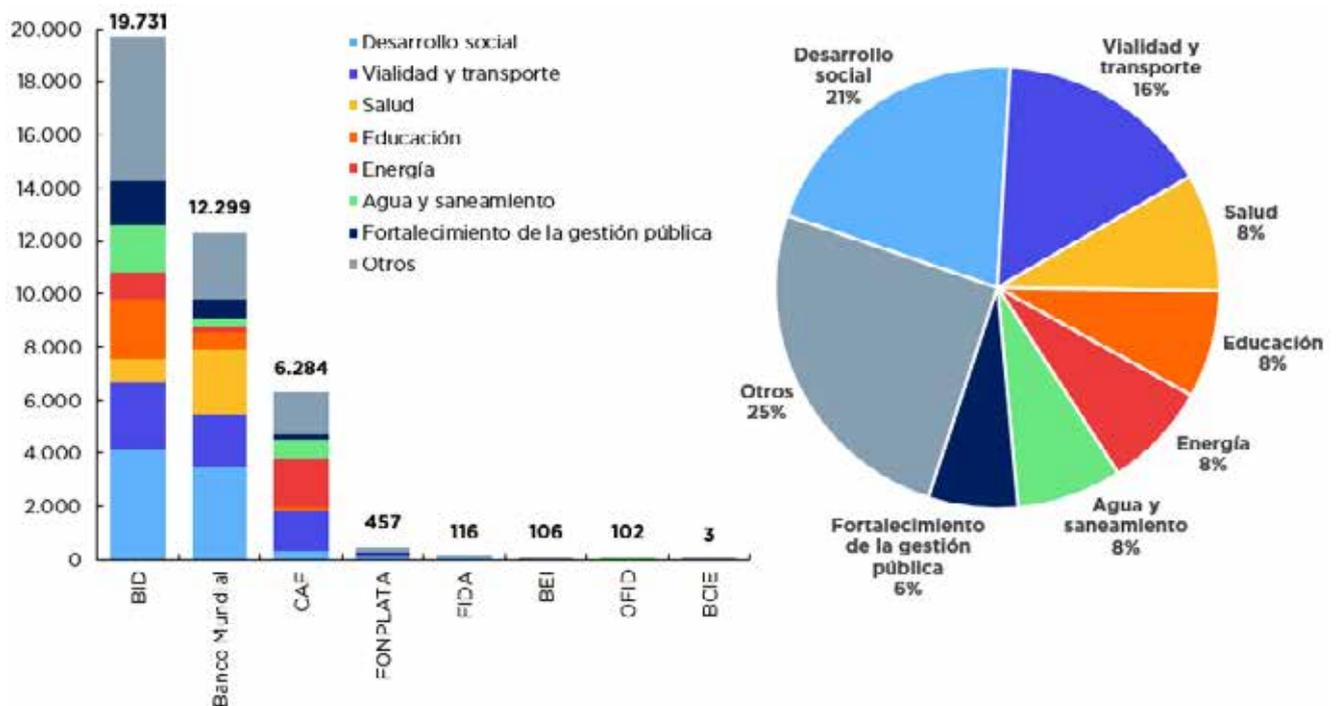


FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Entre 2005 y 2020, excluyendo el FMI, 21% de los desembolsos acumulados correspondieron a proyectos de desarrollo social por USD8.070 millones, 16% a vialidad y transporte por USD6.140 millones, 8% a salud por USD3.367 millones, 8% a educación por USD3.085 millones, 8% a energía por USD3.026 millones, 8% abastecimiento de agua y saneamiento por USD2.991 millones y 7% a fortalecimiento de la gestión pública por USD2.554 millones. Los rubros restantes concentran 25% de los desembolsos del período y se componen por asistencia de emergencia por catástrofes naturales, apoyo al desarrollo productivo, programas de incentivo a PYMEs, turismo y proyectos de infraestructura, entre otros (Gráfico 18).

Gráfico 18. Argentina: Desembolsos de IFIs por organismo y destino

Excluye FMI; acumulado 2005-2020; en millones de USD

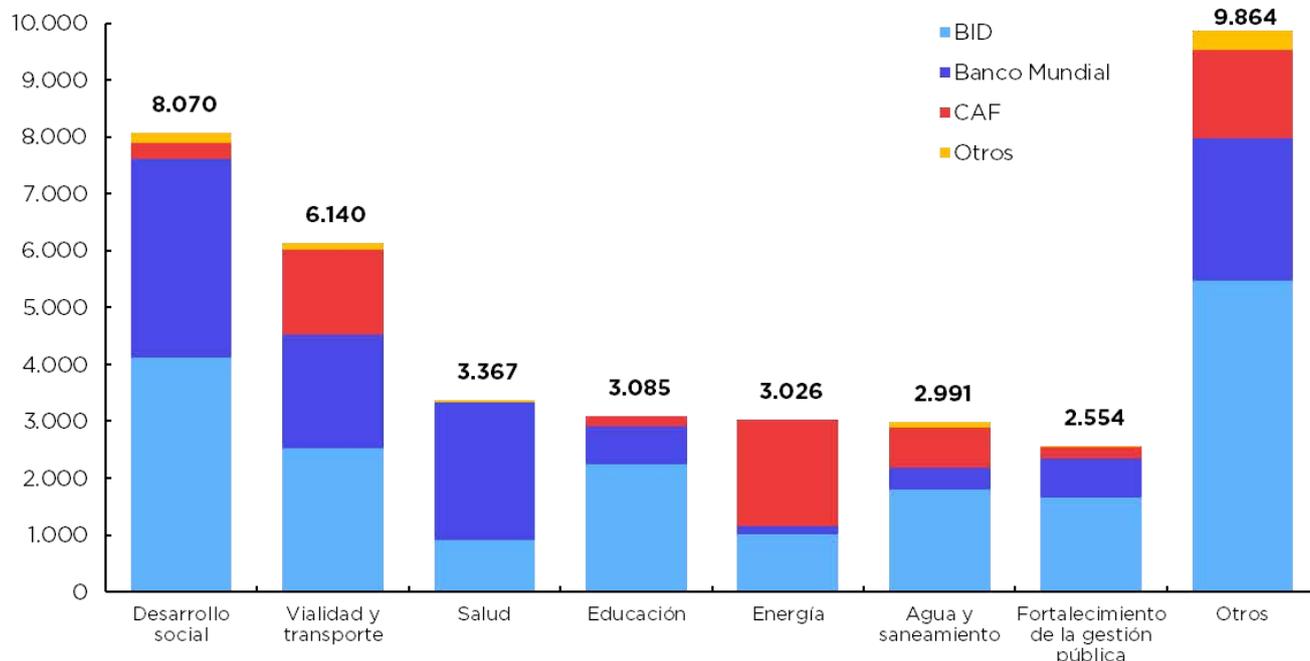


FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Los programas de desarrollo social recibieron financiamiento principalmente del BID y del Banco Mundial por aproximadamente USD4.100 millones y USD3.500 millones, respectivamente, mientras que los programas de desarrollo vial y transporte fueron financiados tanto por el BID como por el Banco Mundial y la CAF. Se destaca el financiamiento del Banco Mundial para los programas de salud, del BID para los de educación, fortalecimiento de la gestión pública y agua y saneamiento, y de la CAF para los de energía (Gráfico 19). Adicionalmente, en 2018 y 2019 se recibieron desembolsos por el SBA con el FMI por USD28.252 millones y USD16.225 millones, respectivamente.

Gráfico 19. Argentina: Desembolsos de IFIs por organismo y destino

Excluye FMI; acumulado 2005-2020; en millones de USD

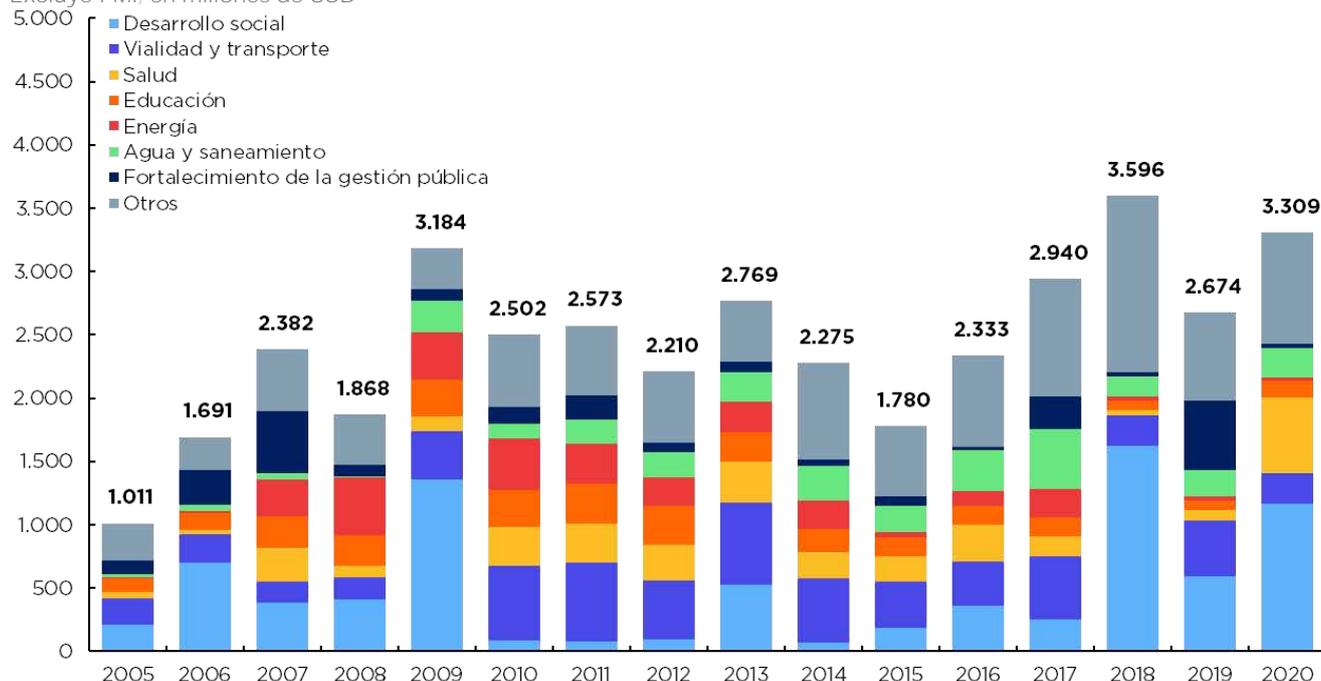


FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Durante el período 2005-2020, además de los desembolsos realizados por el préstamo del SBA de 2018, se destacan los realizados en 2009 por el BID para el Programa de Apoyo al Sistema de Protección e Inclusión Social por USD830 millones y por el Banco Mundial para el Proyecto de Protección Básica por USD445 millones, en 2013 por el Banco Mundial para el Proyecto de Protección Social Básica por USD450 millones, y en 2018 por el BID para el Programa de Apoyo a la Equidad y Efectividad del Sistema de Protección Social por USD620 millones y por el Primer Préstamo Programático para Políticas de Desarrollo Inclusivo del Banco Mundial por USD500 millones.

Gráfico 20. Argentina: Desembolsos de IFIs por destino

Excluye FMI; en millones de USD



FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

De los casi 400 préstamos que registraron desembolsos durante el período, los que acumularon mayores montos fueron los préstamos para el Programa de Apoyo a la Equidad y Efectividad del Sistema de Protección Social en Argentina por USD893 millones (BID), el Programa de Apoyo al Sistema de Protección e Inclusión Social de Argentina por USD841 millones (BID), Infraestructura Vial del Norte Grande por USD760 millones (BID), el Convenio de Línea de Crédito Contingente por USD750 millones (CAF), el Proyecto Desarrollo Sustentable de la Cuenca Matanza Riachuelo por USD701 millones (Banco Mundial), el Apoyo al Programa Familias por USD700 millones (BID) y al Programa de Apoyo a la Política de Mejoramiento de Equidad Educativa por USD626 millones (BID) (Cuadro 8).

Cuadro 8. Argentina: 30 préstamos con mayor monto desembolsado en 2005-2020

Destino del financiamiento/ Organismo	Préstamo	Total desembolsos (en millones de USD)
Asistencia financiera		44.477
FMI	SBA 2018	44.477
Desarrollo social		5.432
Banco Mundial	(8633) Proyecto para la Protección de Niños y Jóvenes	500
	(8904) Primer Préstamo Programático para Políticas de Desarrollo Inclusivo	500
	(8017) Proyecto de Protección Social Básica	480
	(8903) Proyecto para la Protección de Niños y Jóvenes	450
	(7703) Proyecto de Protección Básica	449
	(8464) Proyecto de Fomento del Empleo para Jóvenes	447
	(7369) Proyecto Transición Jefes de Hogar	400
BID	(4648) Programa de Apoyo a la Equidad y Efectividad del Sistema de Protección Social	395
	(2159) Programa de Apoyo al Sistema de Protección e Inclusión Social - Fase I	393
	(1669) Apoyo al Programa Familias	367
	(1606) Argentina Avanza	360
	(4806) Programa de Apoyo a la Equidad y Efectividad del Sistema de Protección Social - Fase II	350
CAF	(11367) Programa de Apoyo al Plan Nacional Argentina Contra el Hambre en la Emergencia Socio-Sanitaria COVID-19	341
Vialidad		2.494
Banco Mundial	(7991) Proyecto de Infraestructura Vial del Norte Grande	893
BID	(1851) Proyecto de Infraestructura Vial del Norte Grande	841
CAF	(9710) Proyecto Paseo del Bajo	760
Energía		2.446
CAF	(6966) Proyecto Línea Extra Alta Tensión de 500 kw Pico Truncado - Río Turbio - Río Gallegos - Calafate	626
	(4238) Proyecto de Interconexión Eléctrica Rincón Santa María - Rodríguez	586
	(5062) Programa de Apoyo a la Inversión Pública en el Sector Eléctrico Argentino	534
BID	(1764/2250) Programa de Transmisión Eléctrica del Norte Grande	700
Salud		1.451
Banco Mundial	(7993) Proyecto de Funciones Esenciales de Salud II	750
	(8062) Proyecto de Desarrollo de Seguros Públicos Provinciales de Salud	701
Educación		1.000
BID	(1966) Programa de Apoyo a la Política de Mejoramiento de Equidad Educativa	500
	(1345) Programa de Mejoramiento del Sistema Educativo	500
Otros		1.472
BID	(1728) Programa de Modernización Tecnológica III	300
	(4569) Programa para Impulsar el Crecimiento	300
	(1720) Programa Sectorial de Administración Financiera Pública	292
	(4755) Programa por el Fortalecimiento de la Agenda Digital: Conectividad, Gobierno Electrónico y Transformación Productiva Digital	280
Banco Mundial	(7706) Proyecto Desarrollo Sustentable de la Cuenca Matanza Riachuelo	300
Total		58.772

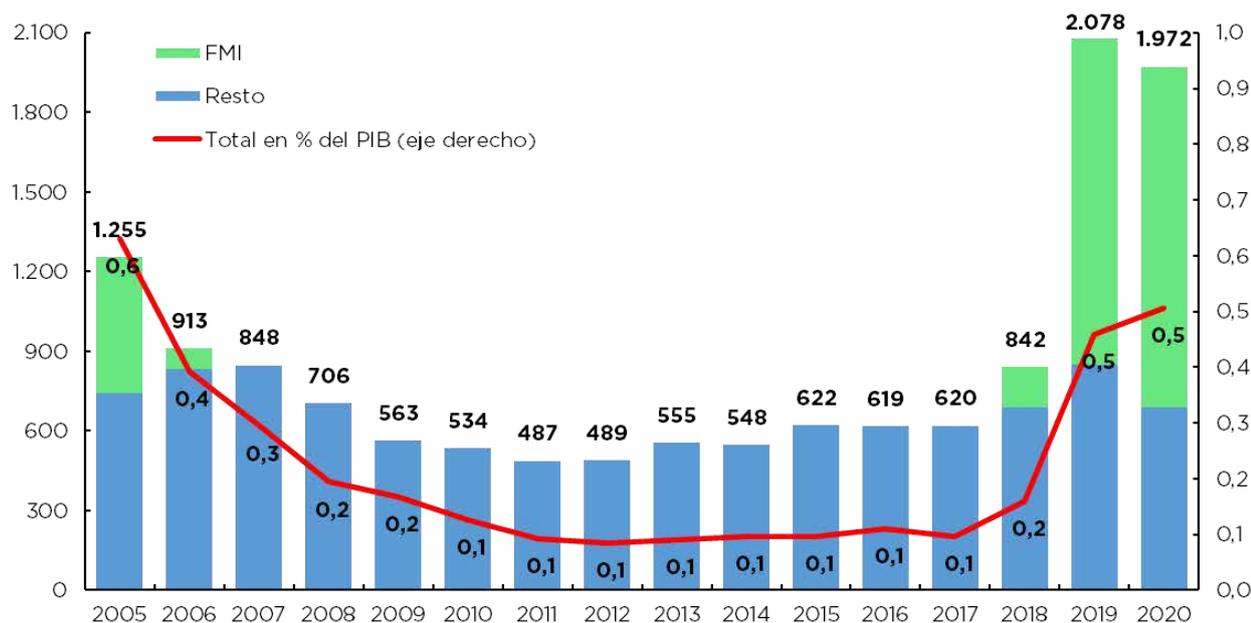
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Intereses

Entre 2005 y 2020, se pagaron intereses por préstamos de IFIs por alrededor de USD13.650 millones, de los cuales USD3.258 millones correspondieron a pagos por préstamos del FMI. Excluyendo estos últimos, los intereses representaron en promedio 0,2% del PIB a lo largo del período, cobrando un mayor peso entre 2005 y 2007 (Gráfico 21). Por otro lado, la tasa de interés efectiva de las tres principales IFIs tuvo un comportamiento similar, se ubicó cerca de 5% en promedio entre 2005 y 2007 y descendió a 3% anual en los años siguientes, acompañando el período de tasas bajas a nivel global (Gráfico 22).

Gráfico 21. Argentina: Intereses pagados por préstamos de IFIs

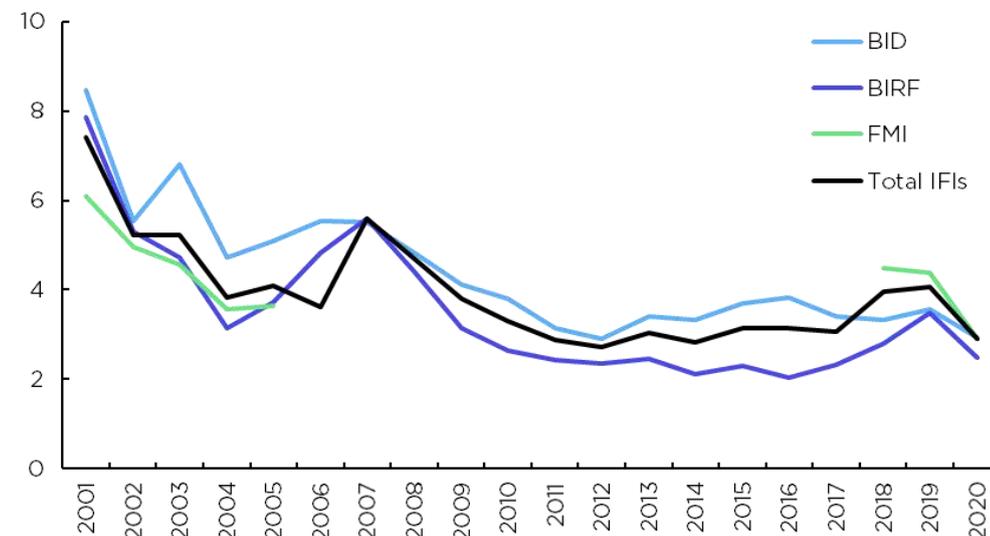
En millones de USD y en %



FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Gráfico 22. Argentina: Tasa de interés efectiva de la deuda con IFIs

En %



FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Proyectos en ejecución

De acuerdo a la Secretaría de Asuntos Estratégicos, Argentina cuenta con 206 proyectos financiados con préstamos de IFIs que se encuentran actualmente en ejecución por un total de USD22.891 millones, de los cuales se desembolsó 54% (USD12.417 millones). Del monto total acordado, 44% proviene del BID (USD 10.137 millones), 33% del Banco Mundial (USD7.535 millones) y 17% de la CAF (USD 3.806 millones) (Cuadro 9)⁹. Los proyectos en ejecución que hayan recibido desembolsos y aún no fueron repagados en su totalidad, constituyen deuda pública por el saldo pendiente de reembolso, mientras que los que aún no han recibido desembolsos no representan un pasivo para el Tesoro.

Cuadro 9. Argentina: Proyectos en ejecución con financiamiento de IFIs por organismo

Al 15 de noviembre de 2021

Organismo	Cantidad de proyectos	Monto total (en millones de USD)	Desembolsado (en millones de USD)	Pendiente de desembolso (en millones de USD)
BID	78	10.137	5.523	4.614
Banco Mundial	34	7.535	4.903	2.632
CAF	42	3.806	1.572	2.234
FONPLATA	31	622	278	345
BCIE	13	379	33	346
BEI	2	214	28	186
FIDA	3	36	11	25
OFID	3	160	71	89
Total	206	22.891	12.417	10.473

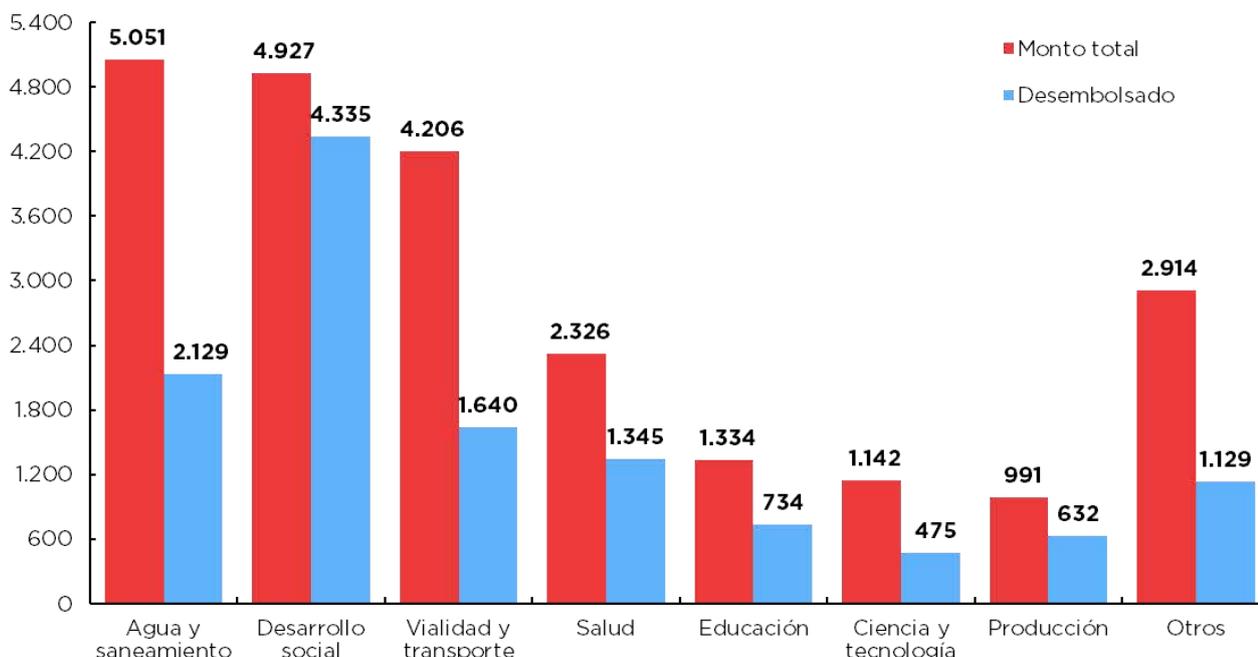
FUENTE: OPC, en base a datos de la Secretaría de Asuntos Estratégicos.

Los principales proyectos comprenden obras de desarrollo de infraestructura de agua potable y saneamiento de redes cloacales (como por ejemplo, el saneamiento de la Cuenca Matanza Riachuelo por un monto total de USD963 millones), fondos destinados a programas de desarrollo social (como el Apoyo a la Equidad y Efectividad del Sistema de Protección Social para la Inclusión Social y la Reducción de la Pobreza por USD1.500 millones, la Asignación Universal por Hijo por USD1.350 millones y el Plan Nacional Argentina contra el Hambre en la Emergencia Sociosanitaria COVID-19 por USD800 millones), fortalecimiento de la infraestructura vial y transporte (como el proyecto del Paseo del Bajo por USD400 millones) y sistema de salud (emergencia para la prevención y manejo de la enfermedad por COVID-19 por USD1.080 millones), entre otros (Gráficos 23 y 24).

⁹ La Secretaría de Asuntos Estratégicos clasifica al BEI y al OFID como organismos bilaterales de crédito, no como multilaterales.

Gráfico 23. Argentina: Proyectos en ejecución con financiamiento de IFIs por destino

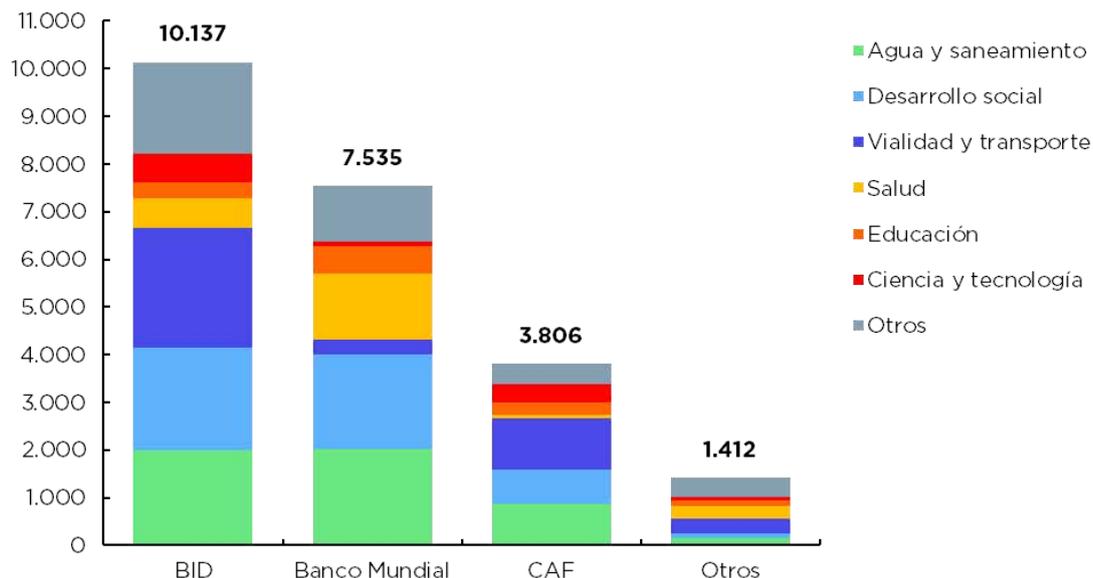
Al 15 de noviembre de 2021; en millones de USD



FUENTE: OPC, en base a datos de la Secretaría de Asuntos Estratégicos.

Gráfico 24. Argentina: Proyectos en ejecución con financiamiento de IFIs

Al 15 de noviembre de 2021; en millones de USD



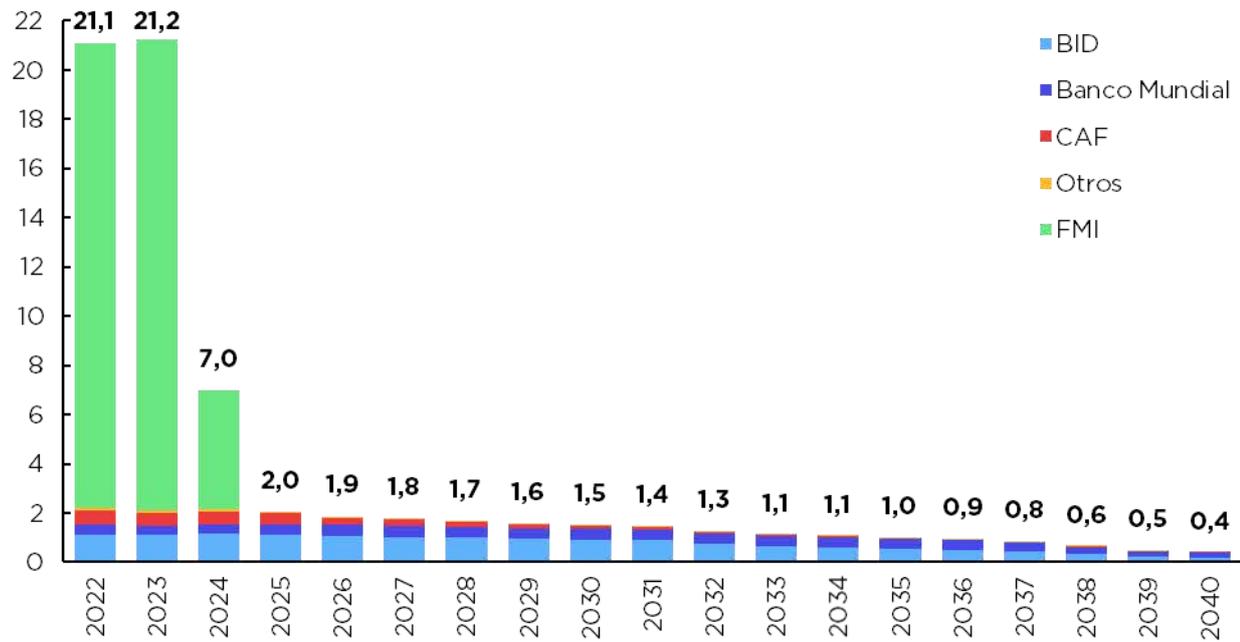
FUENTE: OPC, en base a datos de la Secretaría de Asuntos Estratégicos.

Perfil de vencimientos

Los vencimientos de la deuda con IFIs se concentran en los próximos tres años debido a los servicios del préstamo SBA del FMI que ascienden a USD18.908 millones para 2022, USD19.156 millones para 2023 y USD4.828 millones para 2024 (Gráfico 25).

Gráfico 25. Argentina: Perfil de vencimientos de préstamos de IFIs

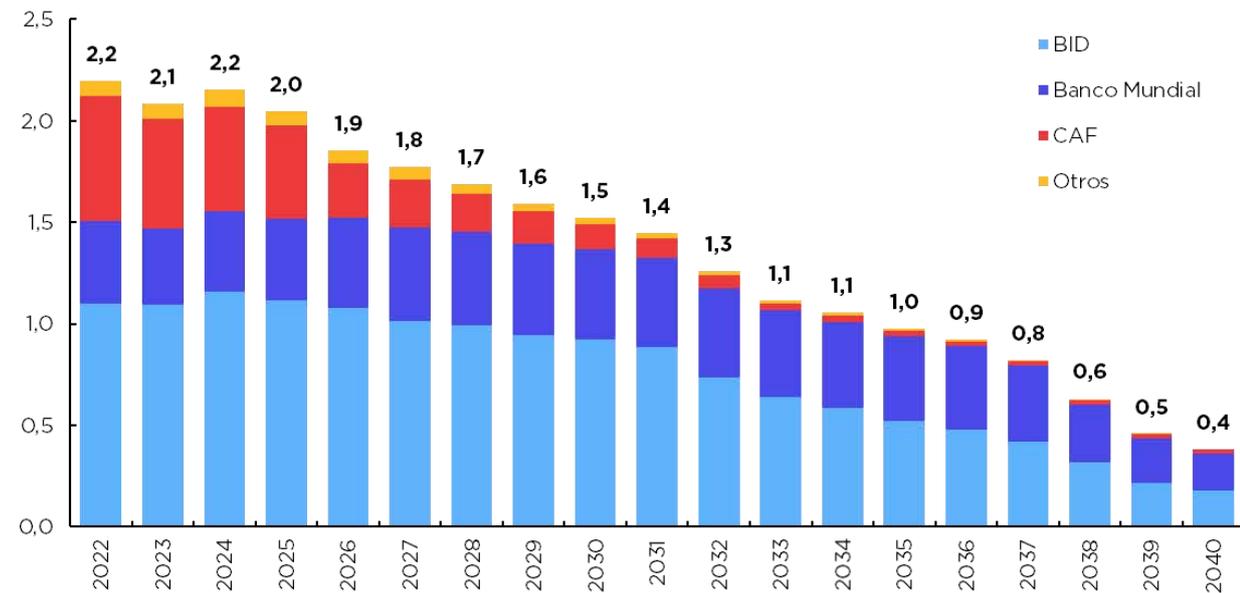
En miles de millones de USD



FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Gráfico 26. Argentina: Perfil de vencimientos de préstamos de IFIs (excluye FMI)

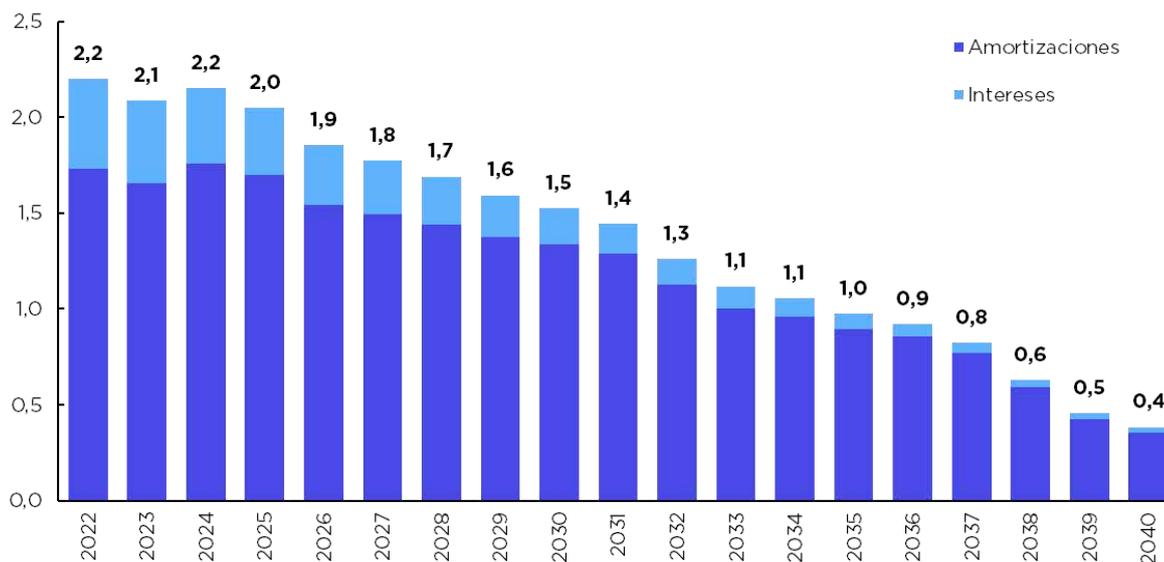
En miles de millones de USD



FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Gráfico 27. Argentina: Perfil de vencimientos de préstamos de IFIs por servicio (excluye FMI)

Excluye FMI; en miles de millones de USD



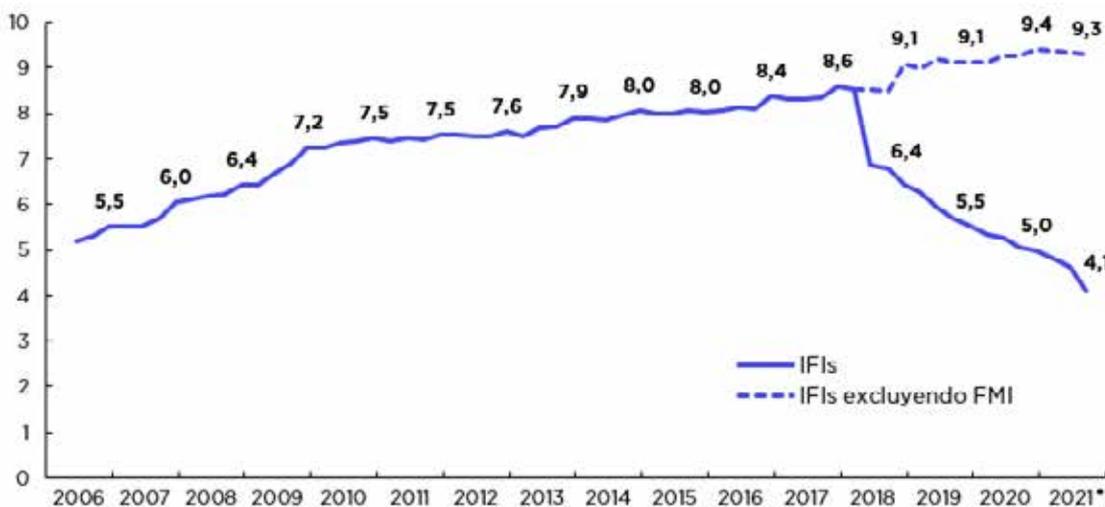
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Desde fines de 2009 hasta el primer trimestre de 2018, previo al primer desembolso del préstamo del SBA del FMI de 2018, la vida promedio del saldo remanente de la deuda con IFIs se mantuvo entre los 7 y 8 años, con una tendencia levemente creciente (Gráfico 28).

Producto de los sucesivos desembolsos del préstamo del FMI de 2018 y 2019, el plazo promedio se acortó hasta descender a los 4 años al 30 de septiembre de 2021, mientras que el del stock total de la deuda pública asciende a 6 años. De acuerdo a los términos del SBA, cada desembolso se repaga en ocho cuotas trimestrales iguales a partir de los 3 años y un trimestre posteriores a la fecha de cada desembolso. Si se excluye el préstamo del FMI, la vida promedio de la deuda con las IFIs asciende a 9 años. El stock de los préstamos del Banco Mundial tiene una vida promedio de 12 años y la del BID de 8 (Cuadro 10).

Gráfico 28. Argentina: Vida promedio de la deuda con IFIs

En años



* Al 30 de septiembre de 2021.

FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Cuadro 10. Argentina: Vida promedio de la deuda con IFIs por organismo

Al 30 de septiembre de 2021

Organismo	Capital remanente (en millones de USD)	Vida promedio (en años)
FMI	43.092	1,4
BID	13.247	8,2
BIRF	7.805	11,9
CAF	3.314	4,3
FONPLATA	367	5,6
OFID	98	5,8
BEI	96	5,7
FIDA	37	2,5
BCIE	7	7,1
Total IFIs	68.062	4,1
Total IFIs excluyendo FMI	24.970	9,3

FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Recuadro 2. Préstamos a gobiernos subnacionales.

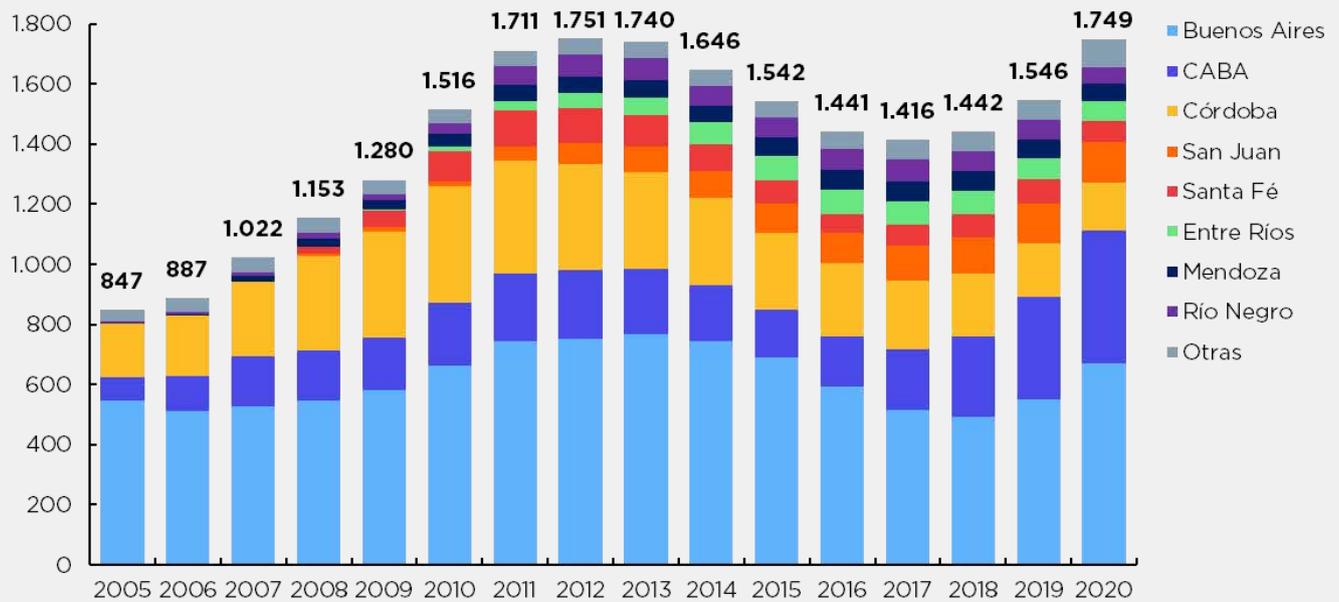
Las provincias reciben préstamos de organismos internacionales principalmente para el financiamiento de proyectos relacionados con el desarrollo de obras de infraestructura en los sectores de energía, transporte y comunicaciones; la prestación de servicios sociales de saneamiento, desarrollo urbano, educación y medio ambiente; y la modernización del Estado y el desarrollo institucional. Dichos préstamos cuentan con el respaldo de la Nación ya que las políticas de operación de los organismos financieros internacionales exigen una garantía soberana para la aprobación del financiamiento a gobiernos subnacionales. Por lo tanto, en los préstamos de estos organismos a las provincias, el Gobierno Nacional forma parte de la operación, ya sea asumiendo el rol de deudor principal y luego “represtando” el crédito a las provincias, o bien, actuando como garante del préstamo. En caso de ejecutarse la garantía, el Tesoro Nacional tiene el derecho de afectar los fondos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos de la provincia deudora.

En el primer caso, el organismo internacional otorga un préstamo al Estado Nacional y luego éste suscribe un contrato de préstamo subsidiario con la provincia. El préstamo con el organismo internacional forma parte de la deuda directa de la Administración Central, y además se registra como un activo financiero contra la provincia. En el segundo caso, el contrato es celebrado entre el organismo internacional y la provincia, mientras que el Estado Nacional participa como garante. Simultáneamente, el Tesoro Nacional suscribe con la provincia un contrato de contragarantía, en el cual la provincia se compromete al pago de las obligaciones financieras derivadas del préstamo y, en caso de no hacerlo, autoriza a la Nación a retener el monto adeudado de los fondos de la Cuenta de Coparticipación Federal de Impuestos. En estos casos, el otorgamiento de la garantía se clasifica como deuda indirecta de la Administración Central.

A diciembre de 2020, el stock de préstamos de IFIs a las provincias totalizó USD1.749 millones (Gráfico 29).

Gráfico 29. Argentina: Stock de préstamos multilaterales a provincias

En millones de USD

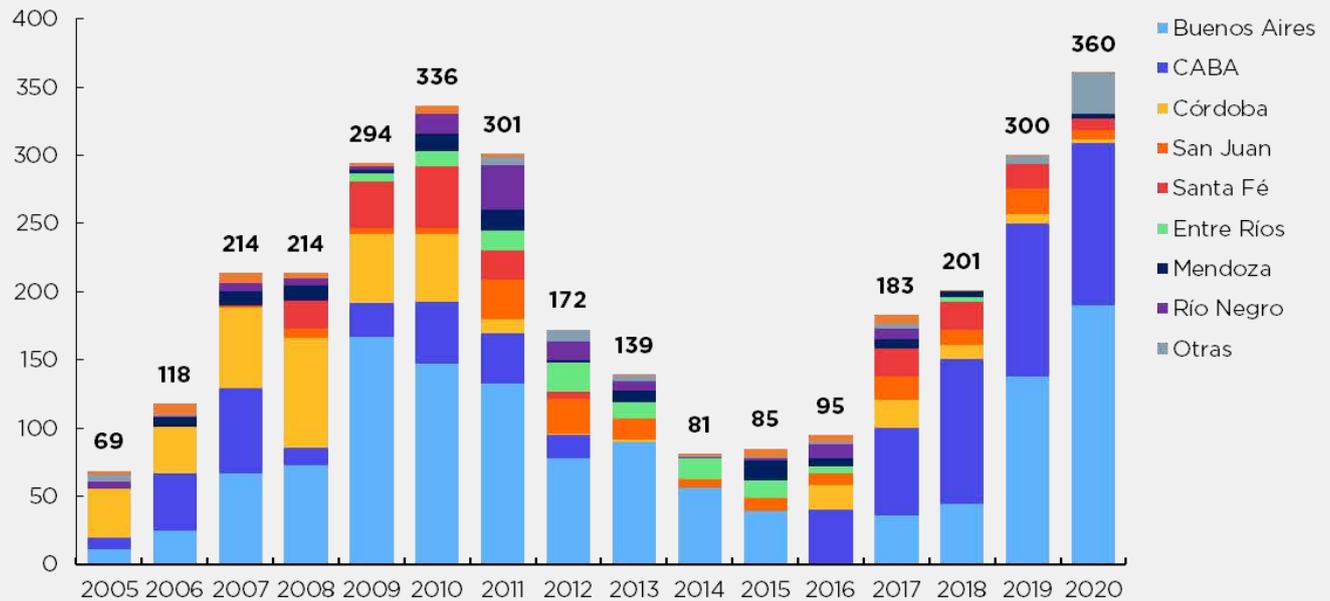


Nota: no incluye préstamos de proyectos que involucran a más de una provincia.

FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Gráfico 30. Argentina: Desembolsos de IFIs a provincias

En millones de USD



FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Referencias bibliográficas

- Artecona, R., Bisogno, M., y Fleiss, P. (2019). Financing development in Latin America and the Caribbean: The role and perspectives of multilateral development banks. *Studies and Perspectives No. 19*. Washington DC.
- Boz, E. (2011). Sovereign default, private sector creditors, and the IFIs. *Journal of International Economics*, 83(1), 70-82.
- Cordella, T., y Powell, A. (2021). Preferred and non-preferred creditors. *Journal of International Economics*, 103491.
- Eichengreen, B., El-Ganainy, A., Esteves, R., y Mitchener, K. (2019). *Public debt through the ages* (No. w25494). National Bureau of Economic Research.
- Fischer, S. (1999) On the Need for an International Lender of Last Resort. *Journal of Economic Perspectives*, 13, 85–104.
- Fleiss, P. (2021). *Multilateral development banks in Latin America: Recent trends, the response to the pandemic, and the forthcoming role*. *Studies and Perspectives Series No. 21*. ECLAC.
- Gurria, J. y Volcker, P. (2001) *The Role of the Multilateral Development Banks in Emerging Market Economies: New Policies for a Changing Global Environment*. Report of the Commission of the role of the MDBs in Emerging Market Economies.
- Horn, S., Reinhart, C., y Trebesch, C. (2021). Coping with disasters: two centuries of international official lending. *Policy Research Working Paper No. 9612*. World Bank Group.
- Lucioni, L. (2003). Orientación del financiamiento de organismos internacionales a provincias. *Estudios y Perspectivas*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Perry, G. y García, E. (2017) The influence of Multilateral Development Institutions on Latin America Development Strategies, en *Alternative Pathways to Sustainable Development: Lessons from Latin America* (pp. 199-232).
- Schlegl, M., Trebesch, C., y Wright, M. (2019). *The seniority structure of sovereign debt* (No. w25793). National Bureau of Economic Research.

Links de interés

- Banco de Desarrollo de América Latina (CAF): <https://www.caf.com>
- Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE): <https://www.bcie.org>
- Banco Europeo de Inversiones (BEI): <http://www.eib.org>
- Banco Interamericano de Desarrollo (BID): <https://www.iadb.org>
- Banco Mundial: <https://www.bancomundial.org>
- Fondo Financiero para el Desarrollo de los Países de la Cuenca del Plata (FONPLATA): <https://www.fonplata.org>
- Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA): <https://www.ifad.org>
- Fondo Monetario Internacional (FMI): <https://www.imf.org>
- Fondo OPEC para el Desarrollo Internacional (OFID): <https://opecfund.org>

Secretaría de Asuntos Estratégicos: <https://www.argentina.gob.ar/asuntos-estrategicos>

Secretaría de Finanzas: <https://www.argentina.gob.ar/economia/finanzas>

Publicaciones de la OPC

La Oficina de Presupuesto del Congreso de la Nación fue creada por la Ley 27.343 para brindar soporte al Poder Legislativo y profundizar la comprensión de temas que involucren recursos públicos, democratizando el conocimiento y la toma de decisiones. Es una oficina técnica de análisis fiscal que produce informes abiertos a la ciudadanía. Este informe no contiene recomendaciones vinculantes.

www.opc.gob.ar



Hipólito Yrigoyen 1628. Piso 10 (C1089aaf) CABA, Argentina.

T. 54 11 4381 0682 / contacto@opc.gob.ar

www.opc.gob.ar