



Manual de uso de Derechos Especiales de Giro DEG para Fines Fiscales



Manual de uso de Derechos Especiales de Giro (DEG) para Fines Fiscales

Editado por:

Red Latinoamericana por Justicia Económica y Social - Latindadd,
2021 Jr. Mariscal Miller 2622, Lince, Lima – Perú

Teléfono: (51)(1)711-1914

latindadd@latindadd.org

www.latindadd.org

Coordinación General Latindadd:

Carlos Bedoya

Coordinación de área:

Patricia Miranda

Elaboración:

Andrés Arauz

Comentarios y aportes:

Patricia Miranda

Mario Valencia

Diseño y Diagramación:

José Luis Mancilla

Fecha de publicación – Agosto de 2021

Índice

Presentación	4
1. Introducción	5
2. Antecedentes	7
2.1 ¿Qué son los DEG?	7
2.2 La emisión de 2009	7
2.3 La emisión de 2021	8
2.4 La pandemia y las necesidades de los países de ingreso bajo y medio	8
2.5 ¿DEG para guardar o para gastar?	10
3. Experiencias pasadas de uso de DEG para fines fiscales	12
3.1 Ecuador 2009	12
3.2 Paraguay 2021	13
4. Caminos jurídico-contables para el uso de los DEG para fines fiscales	15
4.1 Los DEG son del país miembro, no del banco central	15
4.2 Certificados DEG del Exchange Stabilization Fund	17
4.3 Dividendos por ingresos extraordinarios	18
4.4 Financiamiento monetario	19
5. Metodología de estadísticas de deuda externa	20
6. Conclusiones	21

Presentación

Durante poco más de un año, organizaciones sociales, centros de pensamiento y sectores políticos alrededor del mundo hemos insistido en la necesidad de acudir a un mecanismo de financiación global que ayudara a sobrellevar la crisis económica y social profundizada por la pandemia de la Covid-19. La lentitud y poca contundencia en los recursos públicos que debieron usarse como apoyo fiscal provocó que 45 millones de personas en América Latina cayeran en la pobreza y que la región haya sido la de mayor caída en su producto interno bruto del mundo.

La respuesta más contundente consistió en abrir unas líneas de crédito para atender algunas situaciones urgentes, pero con un retroceso importante en materia de desigualdad, en equidad de género y en los avances necesarios para enfrentar al cambio climático, entre otros. Para colmo, los países que incrementaron significativamente su deuda con relación al PIB, también fueron obligados a incrementar el servicio de la deuda, con una reacción muy rápida del Fondo Monetario Internacional hacia medidas de austeridad fiscal. Los hechos son contundentes: a cambio de préstamos del FMI, países como Colombia han establecido medidas de austeridad fiscal de 7 % del PIB entre 2021 y 2026, Costa Rica de alrededor de 2 % del PIB para 2024, Perú de 2,2 % del PIB entre 2022 y 2023.

Sin ayuda de recursos fiscales será imposible que se dé una reactivación de la economía de la región, para obtener los recursos de la atención social, sanitaria y ambiental de la población. Los mismos organismos multilaterales coinciden en una nueva década perdida, más aún cuando se calcula que para 2022 los países emergentes ya no contarán con apoyo fiscal adicional para atender la crisis.

En este escenario, la decisión de emitir 650.000 millones de dólares en derechos especiales de giro es una noticia agridulce: por una parte, es el reconocimiento de la gravedad de la crisis y la necesidad de que se tenga un plan unificado en la agenda internacional, pero por otro lado deja el sinsabor de ser insuficiente, a destiempo y con perspectivas de profundizar la desigualdad si no se toman otros correctivos. Por ejemplo, 2/3 de los recursos se orientarán a países que no los necesitan, por lo que deben reasignarse.

Sin embargo, en esta ocasión, queremos concentrarnos en un punto particular. Desde Latindadd hemos trabajado con el economista ecuatoriano Andrés Arauz en construir un manual que sirva de guía a los países sobre cómo pueden usar la emisión de los derechos especiales de giro. Se piensa que la única posibilidad es dejarlos guardados como reservas internacionales, lo cual no sería de mucha ayuda para los países en estos momentos. Con Andrés hemos trabajado en visibilizar otras posibilidades para que los recursos se puedan usar como gasto fiscal.

Esperamos que los gobiernos, los congresos y las organizaciones sociales usen este manual de acuerdo a sus necesidades e intereses, en favor de una reactivación más rápida y sostenible.

Manual de uso de Derechos Especiales de Giro (DEG) para Fines Fiscales

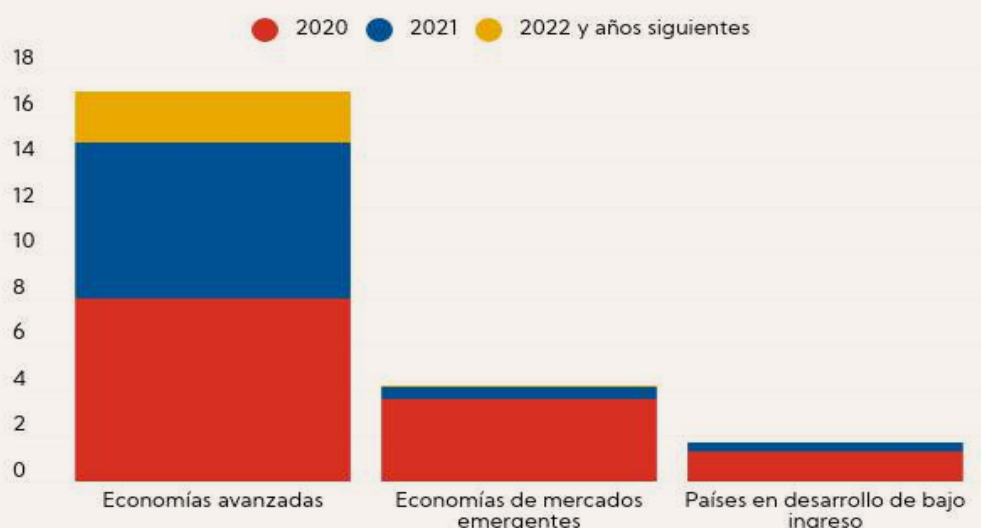
1

Introducción

La crisis de la pandemia nos demostró la extraordinaria capacidad de creación monetaria de los países más ricos del planeta. Los bancos centrales de los países ricos crearon billones de dólares, euros y libras, y buena parte llegó a sus presupuestos fiscales. La Reserva Federal de EEUU ofreció proveer dólares de manera ilimitada mediante swaps de monedas para sus aliados monetarios más cercanos: los bancos centrales europeo, inglés, japonés, suizo y canadiense. Para un segundo grupo de nueve países aliados, se les ofreció swaps limitados. Si sumamos Estados Unidos, los cinco privilegiados y los nueve beneficiados son 33 países (la eurozona son 19 países), que representan apenas el 17,7% de la población mundial.

Figura 1. Divergencias en las políticas de apoyo en respuesta a la COVID-19¹

(medidas de ingreso y gasto totales en respuesta a la COVID-19; porcentaje del PIB)



Fuentes: Base de datos del Monitor Fiscal del FMI sobre respuestas fiscales de los países ante la COVID-19 y cálculos del personal técnico del FMI.

1 Divergencia creciente: se ahondan las brechas en la recuperación mundial. Diálogo a Fondo, Fondo Monetario Internacional, 27 de julio de 2021. <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=16031>

Para el resto de los países, los que no están en la cúspide de la pirámide monetaria, que representan al 82,3% de la población mundial, queda el multilateralismo monetario, es decir, el Fondo Monetario Internacional (FMI). El FMI otorgó muchos préstamos y generó miles de millones en utilidades en la pandemia. Pero se necesitaba un financiamiento que no signifique más deuda para los países en desarrollo. A pesar de que se hicieron llamados desde el 12 de marzo de 2020² y hubo predisposición temprana de la Directora Gerente del FMI, Kristalina Georgieva, no se contó con el aval de Estados Unidos, voto indispensable, para aprobar una emisión extraordinaria y significativa de Derechos Especiales de Giro.

Finalmente fue aprobada la emisión recién en agosto de 2021, 17 meses después de que la Organización Mundial de la Salud declarara a la Covid-19 como pandemia y 7 meses después del cambio de la administración en la Casa Blanca. Es lamentable que la demora de la aprobación de la emisión fue, entre otros asuntos, para impedir que la asignación llegue a un país suramericano³.

En los próximos meses, el mundo vivirá una gran oportunidad de discusión monetaria. La ciudadanía se preguntará ¿de dónde viene este dinero gratis? ¿Cómo es que puede ser creado de manera gratuita? ¿Por qué casi dos tercios de la emisión van para los países más ricos, los cuales además ya crearon billones para sí mismos? ¿Por qué se han demorado tanto en crearlo? ¿Por qué entonces no se lo utiliza para erradicar el hambre, luchar contra el cambio climático o financiar la salud pública universal?

Este manual propone resolver la última pregunta, en una escala nacional. Las voces convencionales van a responder que los Derechos Especiales de Giro solo pueden ser utilizados para transacciones internacionales entre bancos centrales y que no pueden ser utilizados por los gobiernos para gastos. En lo primero tienen razón, pero en lo segundo se equivocan o buscan inducir a la equivocación. Generalmente, son las mismas voces que decían que los Derechos Especiales de Giro son deuda y que no sirven a los países. Esto ya ha sido desestimado. Este manual busca otorgar conocimiento técnico suficiente a las autoridades gubernamentales, ministros de finanzas y líderes de la sociedad civil para que impulsen el uso fiscal de los Derechos Especiales de Giro sobre la base de experiencias probadas, y en estricto cumplimiento de los tratados internacionales, las legislaciones nacionales y los estándares contables.

-
- 2 Time for a SDR injection, 12 de marzo de 2020. Financial Times <https://www.ft.com/content/b20f781c-842f-49c7-9939-f7390a90c01b>, It's time to end the Fed's monetary triage, 23 de marzo de 2020. The Nation. <https://www.thenation.com/article/economy/economy-fed-imf/>, Farma-colonialismo y triaje monetario, 26 de marzo de 2020. El Diario.es https://www.eldiario.es/murcia/murcia-y-aparte/farma-colonialismo-triaje-monetario_132_1001412.html, El G20 debe pedir al FMI que emita 3 billones de derechos especiales de giro. 28 de marzo de 2020, CEPR <https://cepr.net/press-release/el-g20-debe-pedir-al-fmi-que-emita-3-billones-de-derechos-especiales-de-giro-afirman-economistas-del-cepr/> y América Latina necesita acceder a recursos sin generar deuda, Latindadd. 1 de julio de 2020. <http://www.latindadd.org/wp-content/uploads/2020/07/América-Latina-necesita-acceder-a-recursos-sin-generar-deuda-DEG-Latindadd-.pdf>
- 3 Venezuela cut off from share of IMF's \$650 billion new reserves. Bloomberg. 16 de abril de 2021 <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-04-16/venezuela-cut-off-from-share-of-imf-s-650-billion-new-reserves>

2

Antecedentes

2.1 ¿Qué son los DEG?

Los Derechos Especiales de Giro (DEG) son un activo de reserva internacional creado por el Fondo Monetario Internacional en 1969. El valor de unidad de cuenta está basado en el dólar estadounidense, el yen japonés, la libra esterlina, el euro y el renminbi chino. El propósito para el que ha sido creado y usado históricamente es para potenciar las reservas internacionales: acceder a más financiación, incrementar la inversión extranjera y contribuir a la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional.

Entre 1970 y 2009, el departamento de DEG del FMI ha realizado cuatro emisiones de DEG por un monto total de USD 318.000 millones. La mayor parte de este activo se ha mantenido como reservas internacionales. El FMI especifica que los miembros pueden “vender o utilizar parte o la totalidad de sus asignaciones”, intercambiándolos por “monedas de libre uso”. Pueden:

1. “Comprar y vender DEG tanto al contado como a plazo
2. Pedir prestado, prestar o pignorar DEG
3. Utilizar DEG en swaps
4. Utilizar o recibir DEG en donaciones”.⁴

Los DEG no son préstamos, no son deuda y no tienen que ser repagados al FMI. Para usarlos, se incurre en una tasa de interés anual significativamente baja, que hoy por hoy es del 0,05% solo si son intercambiados por monedas de libre uso⁵. Su uso depende de que otros países quieran tomarlos y entregar a cambio las divisas ya mencionadas. No obstante, si no hay suficientes países que quieran aceptar los DEG a cambio de monedas de uso libre, el FMI puede designar qué miembros sin problemas de balanza de pagos, deben svertar los DEGs.

2.2 La emisión de 2009

La emisión más grande de DEG se autorizó en agosto de 2009, tras la crisis financiera global. La emisión correspondió a USD 250 mil millones, de los cuales unos USD 100 mil millones se dirigieron a países emergentes y en vías de desarrollo de los cuales apenas USD 18 mil millones fueron a países de ingreso bajo.

4 Questions and Answers on Special Drawing Rights (SDRs). FMI. 12 de julio de 2021. <https://www.imf.org/en/About/FAQ/special-drawing-right#Q1.%20What%20is%20an%20SDR>

5 Rates Query Output. 13 de junio de 2021. FMI. <https://www.imf.org/external/np/fin/data/queryoutput.aspx?origin=imf-finances>

2.3 La emisión de 2021

Para 2021, se estima una emisión de DEG por valor de USD 650.000 millones. Los países de ingreso alto recibirán el 67% de la asignación de los DEG, los países de ingreso medio el 32% y los países de ingresos bajos el 1%. América Latina recibiría aproximadamente USD 51.500 millones, correspondiente al 8% del total.

En julio, la junta de directores ejecutivos del FMI aprobó dicha asignación y el 2 de agosto la junta de gobernadores dio el paso final para su aprobación. De esta forma, el 23 de agosto los países recibirán la asignación.

2.4 La pandemia y las necesidades de los países de ingreso bajo y medio

Según estimaciones de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), los países en desarrollo requerirían entre USD 2 y 3 billones hasta diciembre de 2021 para responder a la caída de ingresos fiscales y evitar una década perdida⁶. Los países más ricos han implementado medidas por USD 13 billones, que les ha permitido una reactivación más rápida pero también ha ampliado la desigualdad con aquellos países de ingreso bajo y medio.

La Organización de las Naciones Unidas estimó, antes de la pandemia, que los países en desarrollo enfrentaban una brecha de financiamiento de USD 2,5 billones por año para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible.⁷

Con una proyección de caída del Producto Interno Bruto (PIB) del 7,1% en 2020 para América Latina, la más alta del mundo y 45 millones de nuevos pobres, un esfuerzo fiscal de apenas 4,6% del PIB para ese mismo año ha resultado insuficiente. Peor aún, las perspectivas de austeridad fiscal, incluso a partir de 2021, cuando América Latina sigue siendo el epicentro de la pandemia, auguran una recuperación más lenta, que según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) podría tardar -al menos- una década.⁸ En la Tabla 1 se muestran medidas contempladas por algunos países de la región, algunas de las cuales están incluidas como recomendaciones de los préstamos recientemente otorgados por el FMI.

6 Covid-19: La UNCTAD advierte de una década perdida si las políticas económicas se centran en la austeridad fiscal. UNCTAD. 22 de septiembre de 2020. <https://unctad.org/es/press-material/covid-19-la-unctad-advierte-de-una-decada-perdida-si-las-politicas-economicas-se>

7 Arrested development: International Monetary Fund lending and austerity post Covid-19. Briefing Paper. Eurodad. Octubre de 2020. <https://d3n8a8pro7vhmx.cloudfront.net/eurodad/pages/1063/attachments/original/1608122652/arrested-development-FINAL.pdf?1608122652>, World Investment Report. UNCTAD 2014. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2014_en.pdf

8 Panorama fiscal de América Latina y el Caribe. Cepal, 22 de abril de 2021. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/46808-panorama-fiscal-america-latina-caribe-2021-desafios-la-politica-fiscal-la>

Tabla 1. Medidas de austeridad fiscal: países seleccionados

País	Ajuste fiscal	Programas vigentes con el FMI
Ecuador	5,5% PIB para 2022	Servicio ampliado: USD 6500 millones
Colombia	7% del PIB entre 2021 y 2026	Línea flexible: USD 12200 millones
Costa Rica	Superávit primario 1% PIB en 2023 y 1,7% en 2024	Servicio ampliado: USD 1700 millones
El Salvador	4% PIB para 2021	Servicio ampliado: USD 300 millones
Perú	2,2% PIB entre 2022 y 2023	Línea flexible: USD 11000 millones

Fuente: Reportes del FMI⁹

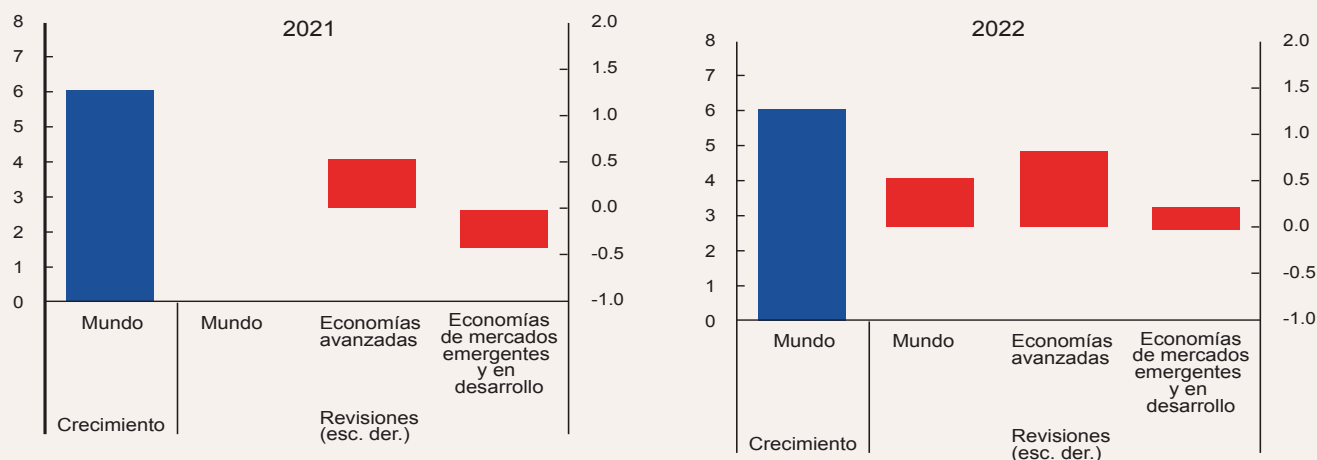
Las perspectivas parecen indicar un lento proceso de recuperación. Una reactivación inercial llevará a la región lentamente a los niveles de 2019, pero no augura un aporte a solucionar la desigualdad y el descontento social que imperaba desde antes de la pandemia. La región requiere de fuentes de financiamiento que permitan a sus estados invertir en salud y una reactivación económica con equidad, en el marco de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

A esto se suma que la recuperación económica no será la misma para todos los países. El FMI ha estimado que existe un alto riesgo de un crecimiento divergente entre las economías avanzadas y el resto del mundo, pues las primeras saldrán de la crisis mucho antes, como se muestra en la Figura 2. En el brevísimo período entre abril y julio de 2021, el FMI tuvo que ajustar hacia arriba el crecimiento esperado de las economías avanzadas y ajustar significativamente hacia abajo el crecimiento esperado de los países en desarrollo. Fenómeno similar ocurrió para las previsiones del año 2022.

9 Últimos reportes disponibles FMI. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/12/23/Ecuador-First-Review-Under-the-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-and-49980>, <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/03/23/Colombia-2021-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-50301>, <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/03/01/Costa-Rica-2021-Article-IV-Consultation-and-Request-for-an-Extended-Arrangement-Under-the-50136>, <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/04/16/El-Salvador-Staff-Report-Request-for-Purchase-Under-the-Rapid-Financing-Instrument-Press-49333>, <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/03/24/Peru-2021-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-Executive-50305>

Figura 2. Perspectivas de crecimiento económico para economías avanzadas y el resto.

(puntos porcentuales)



Fuente: FMI¹⁰

En términos de vacunación, para mediados de 2021 los países avanzados han cubierto al 40% de su población, mientras los países emergentes solo al 11%. Entre más lento sea este proceso, más lenta también será la reactivación, con los riesgos adicionales de que la banca central de las economías avanzadas incremente las tasas de interés prematuramente ralentizando la recuperación aún más y provocando salidas de capitales desde los países en desarrollo.

Ante estas claras divergencias entre economías avanzadas y países en desarrollo y considerando la enorme desigualdad en la asignación de DEG, uno de los temas de discusión es el redireccionamiento o la donación de los DEG, desde países ricos que no necesitan estas reservas, hacia países de ingreso medio y bajo.

2.5 ¿DEG para guardar o para gastar?

La otra gran discusión que se abre paso después de la emisión es sobre el uso de los recursos. La narrativa predominante ha sido que sirve para “guardarlas”, es decir, para fortalecer las reservas internacionales de los bancos centrales. De hecho, la asignación se realiza directamente desde el Departamento de DEG del FMI hacia las reservas internacionales, generalmente administradas por los bancos centrales de cada país.

Se ha argumentado que los DEG son solamente activos de reserva y solo deben ser utilizados (intercambiados) excepcionalmente para fines de balanza de pagos, exclusivamente por parte de los bancos centrales. Sin embargo, lo apropiado es incorporarlos al presupuesto y utilizarlos también como

10 Divergencia creciente: se ahondan las brechas en la recuperación mundial. Diálogo a Fondo, Fondo Monetario Internacional, 27 de julio de 2021. <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=16031>

recursos fiscales. Pasa a ser una decisión soberana, y no del banco central, en qué proporción deben guardarse o gastarse.

Afortunadamente, en términos crecientemente explícitos, ésta ha sido la posición de las autoridades del FMI. En el contexto de las necesidades de vacunación y recuperación económica de los países emergentes y en desarrollo, el FMI publicó que “La asignación general de DEG ... debería completarse rápidamente a fin de proporcionar reservas de liquidez a los países y **ayudarlos a atender necesidades de gasto esenciales.**”¹¹ Este lenguaje se repite en declaraciones del portavoz del FMI, Gerry Rice, quien declaró que el FMI aconsejaría a los países cómo mejor usar los DEG para fortalecer las reservas, **crear espacio para gastos prioritarios urgentes** y apoyar mejores políticas públicas.¹² El mismo lenguaje estuvo presente en un discurso reciente de la Directora Gerente del FMI: “Líbano recibirá \$860 millones en DEG en este momento crítico para fortalecer las escasas reservas del país y también para **apoyar con muchas de las necesidades urgentes del pueblo** de Líbano. ... Es un recurso valioso. Debe ser desplegado para el máximo beneficio del país y **de su gente.** Cómo usar los DEG es -por supuesto- una **decisión soberana.**”¹³

Si los DEG son gestionados solo como patrimonio de los bancos centrales, los gobiernos perderían la oportunidad de usar el monto equivalente a los DEG en gastos prioritarios en materia sanitaria y de vacunación u otras necesidades de inversión. Vale recalcar que la caída en recaudación fiscal y las proyecciones de lenta recuperación económica no tienen su origen en fenómenos monetarios o cambiarios, sino en fenómenos biológicos y sanitarios, por lo cual los gobiernos deben ser los principales usuarios de los DEG.

Algunas voces proponen que los DEG sean utilizados para pagar o prepagar la deuda externa pública preexistente. Sin embargo, incluso si se quiere pagar la deuda pública con estos recursos nuevos, los DEG o su monto equivalente deben primero pasar a formar parte del presupuesto fiscal.

Existe una solución posible: los países pueden depositar la totalidad de los DEG recibidos en sus propios bancos centrales. Esto aumentaría la capacidad fiscal de corto plazo de los gobiernos y además se fortalecería el nivel de las reservas internacionales.

11 Divergencia creciente: se ahondan las brechas en la recuperación mundial. Diálogo a Fondo, Fondo Monetario Internacional, 27 de julio de 2021. <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=16031>

12 Transcripción de la rueda de prensa. 15 de julio de 2021. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2021/07/15/tr071521-transcript-of-imf-press-briefing>

13 Transcripción del discurso de Kristalina Georgieva. 4 de agosto de 2021. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2021/08/04/sp080421-MD-remarks-Lebanon-conference>

3

Experiencias pasadas de uso de DEG para fines fiscales

En la siguiente sección se presentarán experiencias exitosas para aprovechar los DEG como recursos fiscales. Por desconocimiento, o por consejos de entes externos, la gran mayoría de países no incorporaron los DEG en sus presupuestos fiscales.

En los primeros nueve meses de la asignación de DEG luego de 2009, sólo 18 de los 186 países usaron más del 50% de su asignación. Los países que usaron esos DEG fueron: Armenia, Bosnia y Herzegovina, Camerún, Chad, República Centroafricana, Ecuador, Eritrea, Guyana, Mauritania, Moldova, Myanmar, Papua Nueva Guinea, Serbia, Sri Lanka, San Vicente, Ucrania, Vanuatu y Zimbabwe. Entre éstos, según la información disponible y un reporte del Departamento del Tesoro de EEUU sobre la base de reportes del Fondo Monetario Internacional, **sabemos que al menos los siguientes países los usaron para fines fiscales: Ecuador, Bosnia y Herzegovina, Mauritania, Moldova, Serbia, Ucrania y Zimbabwe.**¹⁴ Ninguno de estos países ha sido sancionado ni señalado negativamente por dar un uso fiscal a los DEG.

Sri Lanka, Ecuador, Guyana y Moldova fueron los primeros países en intercambiar sus DEG por dólares. Como se desprende de esta lista de países, el régimen monetario de dolarización no era un condicionante para que los DEG puedan ser usados para fines fiscales.

En los programas entonces vigentes del FMI con Rumania, Hungría, Turquía, Pakistán e Islandia, los DEG fueron registrados exclusivamente como activos de reserva y no tuvieron fines fiscales. En el caso de Rumanía y Hungría, los reportes establecen claramente que fueron los países que decidieron darle ese tratamiento contable. Ucrania, quien también tenía un programa vigente con el FMI, utilizó los DEG para fines fiscales pues el FMI demoró en la aprobación de desembolsos para Ucrania. El FMI consideró que el uso de los DEG para fines presupuestarios representó un alivio para Ucrania.¹⁵

3.1 Ecuador 2009

En la emisión de 2009, Ecuador recibió el equivalente a USD 402,45 millones. Esos recursos fueron depositados en la cuenta del Ministerio de Finanzas. En esta sección revisaremos los procedimientos jurídicos y contables requeridos para la concreción de esta operación.

14 Según el reporte del Departamento del Tesoro al Congreso de EEUU. Agosto de 2010. <https://www.treasury.gov/about/organizational-structure/offices/International-Affairs/Documents/Report%20to%20Congress%20on%20SDR%20Use%20--%20August%202010.pdf>

15 Ukraine: Ex Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2008 Stand-By Arrangement. FMI. Noviembre de 2011. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11325.pdf>

La decisión de emitir los DEG fue tomada en la Junta de Gobernadores del FMI. El representante del Ecuador ante la Junta de Gobernadores es el Ministerio de Finanzas. El Ecuador votó a favor de la emisión de los DEG. Después de la decisión y **antes de que los DEG hayan sido asignados y monetizados**, el Ministerio de Finanzas, en su calidad de representante de la República del Ecuador, remitió un comunicado¹⁶ al Banco Central del Ecuador (BCE). En ese comunicado, el Ministerio indicó que son “**los países miembro**” los que “**tienen derecho a recibir una asignación de la emisión de DEG**”. El Ministerio solicitó que “**a nombre de la República del Ecuador**”, el banco central realice el “**procedimiento que posibilite la transferencia una vez monetizados los DEG**” **a la cuenta del Ministerio de Finanzas en el Banco Central**.¹⁷

El FMI comunicó a todos los países miembros, a través de sus bancos centrales, que los DEG habían sido asignados. En respuesta a esa comunicación, mediante mensajes SWIFT, el Banco Central del Ecuador inmediatamente solicitó al Departamento de DEG del FMI que se intercambien los DEG por dólares. Una vez que la transacción se ejecutó, el Banco Central acreditó el monto correspondiente en dólares en la cuenta corriente del Ministerio de Finanzas.

El Ministerio de Finanzas **registró el monto equivalente en dólares en el Presupuesto General del Estado** como ingreso de capital¹⁸. Al formar parte de los ingresos del presupuesto, fueron utilizados para financiar los gastos fiscales.

A nivel contable, el Banco Central registró los nuevos DEG en el activo del BCE y el monto equivalente en dólares en la cuenta del Ministerio de Finanzas. Luego del intercambio, el activo de DEG disminuyó y aumentó el activo en divisas y el país incurre en el compromiso de pago del interés trimestral al Departamento de DEG del FMI (“SDR Department”). El FMI debita de los saldos del Ecuador en el SDR Department cada tres meses¹⁹. El Banco Central no registra el capital correspondiente a los DEG intercambiados en el pasivo de su balance.

Solamente por fines estadísticos²⁰, desde enero de 2019, el monto total de DEG, tanto de la emisión de 2009 como de las anteriores, es registrado como si fuesen deuda externa, aunque no corresponda una amortización.

3.2 Paraguay 2021

El 23 de junio de 2021 el gobierno de Paraguay presentó en el Congreso un proyecto de ley para establecer medidas económicas para hacer frente a la crisis de la pandemia, el cual está a punto de ser aprobado. El proyecto

16 Oficio MEF-DM-2009-0253 DM 029 de 25 de agosto de 2009.

17 Este es el camino descrito en la sección 4.1.

18 Partida presupuestaria 280106 Ingreso de capital de entidades financieras públicas.

19 En el presupuesto del BCE solo consta el pago correspondiente a los DEG bajo el rubro de comisiones denominado “Cargos por Asignaciones DEGS FMI USD-DSBI UIO”. <https://www.bce.ec/images/transparencia2021/financiera/gastosdiciembre2020.pdf>

20 Resolución No. MEF-2018-0134. Ministerio de Economía y Finanzas. https://www.registroficial.gob.ec/index.php/registro-oficial-web/publicaciones/registro-oficial/item/download/10595_6ff4ee6719a70843ce6bfcdba562fb5a

dispone que “Los Derechos Especiales de Giro (DEG), a ser asignados por el Fondo Monetario Internacional a la **República del Paraguay**, para cubrir las necesidades de financiamiento derivadas de la Pandemia de la COVID-19, **serán asignados a la Cuenta del Tesoro Público como activo financiero**”.²¹

Adicionalmente, establece que esta asignación se da como “excepción a lo dispuesto en el artículo 60 de la Ley No 489/1995 ‘ORGÁNICA DEL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY’”. El artículo 60 dispone la conformación de las reservas monetarias internacionales a cargo del banco central; entre ellas están los DEG. **Esta excepcionalidad es innecesaria**, pero está incluida para otorgar mayor seguridad jurídica al Banco Central del Paraguay.

Complementariamente, el proyecto de ley faculta al banco central a adelantar hasta USD 250 millones al gobierno mientras llegan los DEG. Dicho adelanto se autorizaría bajo un marco excepcional como emergencia nacional²². Por los tiempos de aprobación de la ley frente a la emisión de los DEG, dicho adelanto no será necesario.

El tratamiento contable también es descrito en el proyecto de ley: “El **Ministerio de Hacienda podrá disponer, parcial o totalmente**, de los recursos financieros obtenidos mediante las operaciones y transacciones autorizadas en el artículo 35, las cuales deberán ser registradas **en la contabilidad gubernamental**... el **Ministerio de Hacienda será responsable del pago de los compromisos financieros** que pudieran surgir...”.



21 Nro de Expediente S-211723. Disponible en: <http://silpy.congreso.gov.py/expediente/123761>. Este es el camino descrito en la sección 4.1, aunque de acuerdo a nuestro criterio, no requiere ley. El mismo mecanismo del camino de la sección 4.1 está contemplado para Líbano 2021. Lebanon’s IMF SDRs: let us not waste another billion dollars! Kulluna Irada. http://kullunairada.s3.amazonaws.com/issues/663_1626764403_ki_note_sdrs_en.pdf. Un grupo de senadores argentinos solicitó que los DEG sean usados para fines fiscales. La Política Online. <https://www.lapoliticaonline.com.ar/nota/133636-los-senadores-le-exigen-a-guzman-gastar-en-la-pandemia-los-usd-4-350-millones-que-girara-el-fmi/>.

22 Este es el parcialmente el camino descrito en la sección 4.4.

4

Caminos jurídico-contables para el uso de los DEG para fines fiscales

En la siguiente sección se presentan cuatro distintos caminos para lograr el objetivo de utilizar los DEG para fines fiscales.²³ El primero es que el ministerio de finanzas, en representación de su país, reciba los DEG y deposite el monto intercambiado en el banco central. El segundo replica el mecanismo utilizado por EEUU: que el ministerio reciba los DEG y emita certificados de DEG para tenencia del banco central. El tercero es que el banco central pague el monto equivalente en DEG al ministerio como dividendo. Y el cuarto es que el el banco central otorgue financiamiento al ministerio a plazo indefinido, por un monto equivalente al de los DEG recibidos. Los detalles se presentan a continuación.

4.1 Los DEG son del país miembro, no del banco central

El primer camino para que los DEG sean incorporados a los presupuestos fiscales tiene que ver con la jerarquía de las normas, conocida como la pirámide de Kelsen. El Convenio Constitutivo del FMI es un tratado internacional, mismo que tiene primacía por sobre la legislación nacional. En ninguna parte en el Convenio Constitutivo del FMI se dispone que los DEG sean manejados exclusivamente por los bancos centrales. Es más, los artículos XV.1 y XVII.1 del Convenio Constitutivo mencionan²⁴ expresamente a los “países miembros” como los entes a quienes se les asigna los DEG. **La representación del soberano - en asuntos de índole monetario o financiero - generalmente le corresponde a los ministerios de finanzas.** De hecho, el FMI frecuentemente coloca préstamos a los ministerios de finanzas y no a los bancos centrales.



23 En ningún caso se propone menoscabar las funciones de los bancos centrales para gestionar la liquidez y contribuir a regular la inflación una vez que el gobierno haya decidido hacer uso fiscal de los recursos provenientes de los DEG.

24 Convenio Constitutivo del FMI. <https://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/aa/aa.pdf>

Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional

Artículo XV

Derechos especiales de giro

Sección 1. Facultad para asignar derechos especiales de giro

a) A fin de satisfacer la necesidad, cuando ésta surja, de complementar los activos de reserva existentes, el Fondo queda facultado para **asignar derechos especiales de giro a los países miembros** que sean participantes en el Departamento de Derechos Especiales de Giro, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo XVIII.

b) Además, **el Fondo asignará derechos especiales de giro a los países miembros** que sean participantes en el Departamento de Derechos Especiales de Giro, de conformidad con lo dispuesto en el Anexo M. (...)

Artículo XVII

Participantes y otros tenedores de derechos especiales de giro

Sección 1. Participantes

Todo **país miembro** del Fondo... que declare que, de conformidad con sus propias leyes, asume todas las obligaciones que entraña su participación en el Departamento de Derechos Especiales de Giro, y que ha tomado todas las medidas pertinentes para poder cumplir todas esas obligaciones, **pasará a ser participante en el Departamento de Derechos Especiales de Giro** (...)

Generalmente, la legislación monetaria de los países contiene una definición con una lista de los tipos de activos que constituyen las reservas internacionales. En la lista constan el oro, las divisas y los DEG. Esta lista de activos es mal utilizada por funcionarios de los bancos centrales o por analistas afines al capital financiero para argumentar que los DEG son del patrimonio del banco central, pues forman parte de las reservas internacionales. Este argumento no se sostiene, pues hay divisas que se depositan en el banco central y eso no significa que hayan sido previamente patrimonio del banco central. Igual caso con el oro. El hecho que los DEG en posesión del banco central formen parte del activo líquido del banco central no significa que el propietario original de los DEG sea el banco central.

Un banco central, generalmente, es el agente fiscal de la República. Es decir, es el banco donde el ministerio de finanzas maneja sus recursos. Eso no significa que el banco central suplanta a la República o al ministerio de finanzas.

Previo el arribo de los DEG asignados a un país, el ministerio de finanzas, **en representación de su país, debe notificar oficialmente a su banco central que cuando arriben los DEG, los mismos sean acreditados en favor del ministerio** y que los procedimientos contables y financieros respectivos se ejecuten por parte del banco central. Esto no difiere de lo que ocurre actualmente cuando, por ejemplo, el FMI otorga un préstamo al ministerio:

el ministerio anticipa al banco central que va a llegar un crédito y le da instrucciones respecto a qué cuenta debe acreditar dichos recursos.

Solo en el escenario político adverso de que el banco central tenga una posición política contraria, el ministerio debe escudarse en opiniones jurídicas vinculantes que argumenten en la primacía del Convenio Constitutivo del FMI por sobre normas secundarias interpretadas por el banco central. De ser necesario, se deberá emitir una normativa que aclare que los DEG son patrimonio de la República y no del banco central. Esto de ninguna manera altera el rol del banco central como agente fiscal, incluyendo de los DEG.

Si los DEGs fuesen barras de oro

Con el fin de ser aún más claros, planteamos un ejemplo ilustrativo. Imaginemos que los DEG son barras de oro. Antes de que las barras sean embarcadas a cada país, el ministerio de finanzas se da cuenta que no tiene bóveda segura y contacta al banco central para indicarle que va a depositar esas barras. El banco central le acepta el depósito, pero las normas contables le impiden denominar los depósitos en onzas de oro; una vez que el ministerio deposite, constará en la cuenta el valor en dólares (o en moneda nacional) del oro depositado. La cuenta del ministerio de finanzas aumentó su saldo. Como el oro -por ley- es un activo de reserva internacional, las reservas internacionales del banco central también han aumentado.

En este punto, el ministerio, quien era el tenedor del oro, ha cesado de serlo, pero ahora es tenedor de dólares (o pesos) equivalentes al oro depositado. Consciente que ahora tiene más dinero, el ministerio decide comprar vacunas. El banco central requiere vender ese oro en el mercado internacional para tener dólares y hacer transferencias internacionales a nombre del ministerio.

Lo mismo que ocurre con las barras de oro del ejemplo ocurre con los DEG. Inicialmente son de propiedad del país (ministerio de finanzas). Cuando los DEG llegan (mediante mensajes electrónicos) al banco central, el ministerio solicita que se acredite el monto correspondiente en dólares o en moneda nacional en la cuenta que el ministerio tiene en el banco central. De ahí en adelante, el ministerio podrá disponer de ese dinero.

4.2 Certificados DEG del Exchange Stabilization Fund

Un segundo camino para incorporar los DEG al presupuesto pudiera ser el establecimiento de un instrumento fiscal o parafiscal idéntico al Exchange Stabilization Fund (ESF) del Departamento del Tesoro de los EEUU²⁵. En el caso de dicho país, es el fondo del departamento del tesoro quien es el tenedor de los DEG, de forma directa.

25 Estados financieros auditados del ESF. <https://home.treasury.gov/system/files/206/ESF-Annual-Audit-FY2020.pdf>

Una vez recibidos los DEG, el ESF emite títulos valores denominados en DEG, llamados “certificados de DEG”. El ESF vende esos títulos al Banco de la Reserva Federal de Nueva York (Fed de NY). Con esa transacción, el ESF recibe dólares en su cuenta en la Fed de NY y la Fed de NY queda como titular de los certificados de DEG.

Este diseño puede replicarse en cualquier otro país. Sin embargo, la legislación monetaria nacional puede tornarse en un impedimento para optar por este camino. Si bien no se requiere una reforma legal para que los ministerios sean los receptores originales de los DEG, muy probablemente sea necesaria una reforma legal o una interpretación legal que permita a los ministerios emitir certificados de DEG a ser adquiridos por el banco central.

De esa manera, el ministerio pudiera tener liquidez denominada en divisas o moneda local provenientes del banco central de su país para realizar gastos fiscales. En este escenario, los DEG originales no son intercambiados en el exterior.

Más allá del diseño institucional-contable del ESF, esto nos demuestra que no hay norma internacional que impida que un ministerio (y no necesariamente el banco central) sea el tenedor de los Derechos Especiales de Giro. En ese aspecto, el diseño del ESF es idéntico al Exchange Equalization Account del Departamento del Tesoro en el Reino Unido y la Exchange Fund Account del Departamento de Finanzas de Canadá.

4.3 Dividendos por ingresos extraordinarios

Un tercer camino para incorporar los DEG al presupuesto es mediante una secuencia de pasos contables. Si el camino de la jerarquía normativa o la emisión de un instrumento fiscal similar al que emite el Exchange Stabilization Fund no prosperan, o si existe objeción política del banco central nacional para optar por dichos caminos, existen más opciones.

Si el banco central nacional insiste en un incorrecto pero común argumento jurídico que los DEG son activo y patrimonio del banco central y no de la República, entonces cuando los DEG sean acreditados se dará un aumento significativo del patrimonio del banco central.

De acuerdo a la gran mayoría de legislaciones monetarias vigentes que siguen el patrón de legislación convencional, las utilidades a fin de año del banco central son transferidas al ministerio de finanzas puesto que en la gran mayoría de casos, los bancos centrales pertenecen en su totalidad a los estados.

Por lo tanto, la contabilidad del banco central debe registrar esa revalorización patrimonial como un ingreso extraordinario en el presupuesto o en el estado de resultados del banco central, de tal manera que, a fin de 2021, se registre una ganancia neta equivalente a dicho monto y, por ende, pueda ser transferido como dividendo al ministerio de finanzas para el año fiscal 2022.

De haber la voluntad, se puede hacer un acuerdo entre el banco central y el ministerio de finanzas para realizar un anticipo de dividendo en septiembre de 2021.

4.4 Financiamiento monetario

Un cuarto camino implicaría que el banco central se niegue a reconocer que los DEG sean patrimonio de la república y que tampoco estaría dispuesto a registrarlos como ingreso en su presupuesto. Este escenario es casi inverosímil, pero en bancos centrales con una tradición de malentendida autonomía, o por sugerencia de ciertos entes externos, lamentablemente es posible.

Aún existe un mecanismo que es el financiamiento del banco central al ministerio de finanzas. Mediante mecanismos comunes de financiamiento monetario, los bancos centrales pueden comprar títulos valores emitidos por los ministerios de finanzas.

En este caso, el banco central recibiría los DEG en su activo y aumentaría su patrimonio. El banco central, además, compraría títulos valor al ministerio de finanzas en dólares o en moneda nacional por el monto equivalente a los DEG recibidos. La combinación de estas transacciones aumentaría las reservas internacionales del banco central y además aumentaría el activo interno del banco central. El ministerio de finanzas quedaría endeudado con el banco central. En vista que los DEG son de plazo indefinido, la deuda entre el ministerio de finanzas y el banco central también podría ser de plazo indefinido. Igualmente, los intereses no deberían ser mayores a los que se incurriría con el SDR Department.



5

Metodología de estadísticas de deuda externa

Uno de los cambios significativos en el Sexto Manual de Estadísticas Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional tuvo que ver con la definición de la deuda pública.

Antes, se definía la deuda como un compromiso de repagar capital e intereses en el futuro. Con la nueva versión del manual estadístico, se la define como un compromiso de repagar capital o intereses en el futuro.

En vista que de acuerdo al Convenio Constitutivo del FMI, el capital de los DEG no deben ser repagados jamás, excepto si el país abandona el FMI, **en el mundo real, los DEG no son deuda**. Pero por esa excepción improbable e inviable, el manual estadístico recomienda que se lo incluya en las publicaciones estadísticas como si fuera deuda.

Cuando los DEG son intercambiados por dólares, sí se genera una obligación. Si bien tampoco hay obligación legal alguna de repagar los dólares para volver a tener DEG, el país que mantiene una posición deficitaria de DEG respecto al monto originalmente asignado, debe pagar interés de forma trimestral. Como no hay que repagar el capital, pero sí hay que pagar interés, de acuerdo a la nueva definición, se argumenta su inclusión en la estadística como deuda.

En todo caso, **el Manual de Estadísticas de Balanza de Pagos no tiene fuerza legal ni vinculante**. Los países deciden el tratamiento financiero-contable que le quieran dar a los DEG independientemente del tratamiento estadístico. De acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera²⁶, no cabe registrar la asignación original de DEG como pasivos del banco central. Tampoco cabe registrar como pasivo al capital del monto de los DEG intercambiados. Sí cabe generar como cuenta por pagar el interés correspondiente al Departamento de DEG del FMI.



26 Notas a los Estados Financieros del Banco Central del Ecuador. Pág. 14, 41, 52. https://www.bce.fin.ec/images/transparencia/informacion_financiera/documentos/estadosfinancieros/nef2020.pdf

6

Conclusiones

Este manual ha brindado conocimiento técnico suficiente a las autoridades gubernamentales sobre los pasos jurídicos, financieros y contables para el uso de los Derechos Especiales de Giro para fines fiscales. La principal conclusión es que **no hay impedimento alguno para que los DEG pasen a aportar al presupuesto fiscal**. Es indispensable, eso sí, **que los gobiernos de los países receptores de los DEG actúen oportunamente y con premura**.

Las experiencias pasadas de 2009 documentadas por el FMI en países de Europa, África y América Latina, son evidencia que sí es posible darle uso fiscal a los DEG. No fue un tema exclusivo al régimen monetario de dolarización vigente en el Ecuador. El diseño institucional de Estados Unidos, Canadá y el Reino Unido demuestran que no hay restricción internacional para que los ministerios sean los titulares de los DEG. Paraguay ya está actuando con anticipación, con una ley innecesaria, pero por el camino adecuado. El fisco de Líbano recibirá los recursos, al parecer, sin requerir modificación legislativa.

En caso de insistencia por parte de bancos centrales respecto a su ejercicio patrimonial sobre los DEG, la normativa contable convencional permite registrar los DEG como ingreso extraordinario en el estado de resultados del banco central y transferir el dividendo equivalente al ministerio. En última instancia, el banco central puede otorgar un financiamiento interno al ministerio a través de instrumentos convencionales.

El destino más específico, entendido como inversión en salud, cuidados o pago de deudas, corresponde a cada país en función de sus necesidades, prioridades y legislación vigente. Más allá de los detalles jurídicos o contables, es imperativo que los países tomen conciencia de la posibilidad real de utilizar estos recursos para salvar vidas y recuperarnos socialmente, en la peor crisis económica del último siglo.



