T20 Informe de Políticas

Grupo de Trabajo 03

**REFORMAR LA ARQUITECTURA FINANCIERA INTERNACIONAL**

# Derechos Especiales de Giro (DEG), un salvavidas para el Sur Global y un impulso para la economía global


Patricia Miranda, Directora de Incidencia Global, Latindadd (Bolivia)

Verónica Serafini, Especialista en Género y Macroeconomía, Decidamos (Paraguay)

Nathalie Beghin, Codirectora, INESC (Brasil)

Rodolfo Bejarano, Analista Senior de Nueva Arquitectura Financiera, Latindadd (Perú)

Andrés Arauz, Investigador Senior, CEPR (Ecuador)

Ivana Vasic-Lalovic, Asociada de investigación, CEPR (USA)

Kamal Ramburuth, Investigador en Deuda y Finanzas para el Desarrollo.
Institute for Economic Justice (Sudáfrica)


TF03

## Resumen

Las múltiples crisis en curso destacan la necesidad de reformar la arquitectura financiera. Los países en desarrollo deben tener acceso a más recursos en mejores condiciones, particularmente en el caso de aquellos que se encuentran en medio de una emergencia climática y tienen una mayor necesidad de apoyo. Un factor que resalta es el acceso limitado a financiamiento concesional para países de ingresos bajos y medios. Estos países enfrentan problemas fiscales debido a la pandemia de COVID-19 y sus consecuencias, y deben lidiar con altos niveles de deuda, así como con grandes incrementos en los pagos de intereses debido a las subidas de tasas de la Reserva Federal de EE. UU. desde marzo de 2022.

Las recientes emisiones de Derechos Especiales de Giro (DEG) han demostrado que los DEG son efectivos para abordar emergencias globales y que benefician principalmente a los países en desarrollo. Como uno de los mecanismos de financiamiento alternativo más importantes para los países del Sur Global, las emisiones de DEG desempeñan un papel crucial en el sistema monetario internacional, permitiendo a los países acceder a recursos sin aumentar sus niveles de deuda ni estar sujetos a la imposición de condicionalidades regresivas (Cashman et al, 2022).

Muchos países en desarrollo – principalmente en África subsahariana y América Latina y el Caribe – se han beneficiado del uso de los DEG, principalmente para apoyo fiscal, pero también para aumentar las reservas de divisas y realizar pagos al Fondo Monetario Internacional (FMI). El uso activo de los DEG para fines fiscales puede impulsar el crecimiento económico, contribuir a la garantía de derechos y reducir las desigualdades. Este uso también puede ayudar a mitigar los efectos persistentes de la pandemia y abordar la necesidad de adaptación y mitigación ante la crisis climática.

Las economías avanzadas también se benefician de que los países en desarrollo utilicen activamente sus DEG recientemente asignados. A medida que los DEG se convierten en divisas fuertes, se utilizan predominantemente para importar bienes y servicios, beneficiando así las exportaciones de economías avanzadas (Cashman, 2021). También pueden liberar otras reservas internacionales líquidas para el gasto en importaciones.

Diversos foros y espacios multilaterales y regionales, como las Naciones Unidas, la Unión Africana, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), el G-24 y el G-77, han destacado la necesidad de nuevas emisiones de Derechos Especiales de Giro (DEG) para que los países accedan a liquidez y cumplan los objetivos de desarrollo financiero (CEPAL y CEA, 2022).

La cumbre del G20 en Brasil en 2024 presenta una oportunidad para que este foro exprese su apoyo a una propuesta para una nueva asignación de 650 mil millones de dólares en DEG en el FMI, lo que ayudará de inmediato a los países del Sur Global a invertir en el logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y a abordar la emergencia climática.

El G20 también debe instar al FMI a volver a la versión anterior de sus recomendaciones estadísticas (explicadas a continuación) sobre la contabilidad de las asignaciones de DEG para revertir los aumentos artificiales en los niveles de deuda y facilitar el uso fiscal de los DEG en el Sur Global, así como las donaciones de DEG por parte de economías avanzadas como una fuente adicional de financiamiento para el desarrollo.

Para promover nuevas emisiones de DEG y cambios en la contabilidad de los DEG, el papel potencial del G20 es fundamental, dado que sus miembros tienen un peso significativo en el FMI (con más del 60 por ciento de las cuotas y el poder de voto), y cualquier decisión tomada por el FMI está sujeta a la voluntad de estos países.

---

*Traducción no oficial del documento original en inglés:*
*Special Drawing Rights (SDRs), a Lifeline for the Global South and a Boost to the Global Economy*

## Diagnóstico del problema

La crisis climática está entrelazada con la crisis de la deuda que un número creciente de países del Sur Global está experimentando, en gran medida debido a factores externos como la pandemia de COVID-19 y por el aumento acelerado de las tasas de interés en las principales economías industriales. Además, a pesar de haber contribuido menos a la crisis ecológica actual, los países en desarrollo están desproporcionadamente expuestos a los impactos del cambio climático y los riesgos involucrados en la transición energética. Sin embargo, el financiamiento para la acción climática ha sido insuficiente, proviniendo en su mayoría en forma de más deuda. El creciente peso del servicio de la deuda obstaculiza el progreso en la acción climática y el desarrollo sostenible. Una asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) es un instrumento único que podría emplearse para ayudar a abordar las necesidades fiscales, de inversión y de balanza de pagos de los países del Sur Global en el contexto de estas dos crisis.

Los DEG son un activo de reserva internacional creado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en 1969. El valor de la unidad de cuenta se basa en una canasta ponderada de monedas compuesta por el dólar estadounidense, el yen japonés, la libra esterlina, el euro y el renminbi chino. Los DEG aumentan las reservas internacionales de los países miembros del FMI, lo que puede ayudar a reducir los costos de endeudamiento, proporcionar acceso a más financiamiento, atraer inversión extranjera, prevenir crisis de balanza de pagos y otras crisis económicas potenciales, y contribuir a la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. Los Artículos enmendados del Acuerdo del FMI obligan a realizar emisiones periódicas de DEG.

Hasta la fecha, el departamento de DEG del FMI ha emitido cinco asignaciones que suman un total de 935,7 mil millones de dólares. En 2021, el FMI emitió DEG por el valor de 650 mil millones de dólares en respuesta a la pandemia (FMI, 2021). La mayoría de estos activos se han mantenido como reservas internacionales. Sin embargo, el FMI especifica que los miembros pueden "vender o usar parte de sus asignaciones de DEG", intercambiándolos por "monedas de libre uso" (FMI, 2021).

Los DEG no son ni préstamos ni deuda, y no tienen que ser reembolsados al FMI. Sin embargo, el intercambio de estos por monedas de libre uso genera un interés anual por debajo del mercado, actualmente es aproximadamente 4 por ciento (FMI, 2024a).

Se ha argumentado que los DEG son solo activos de reserva y que deberían usarse (intercambiarse) solo en circunstancias excepcionales para fines de balanza de pagos y exclusivamente por los bancos centrales. No obstante, es apropiado incorporarlos al presupuesto y usarlos como recursos fiscales. La proporción que debe ahorrarse o gastarse debería ser una decisión soberana, no del banco central (Arauz, 2021). Incluso el FMI, en el contexto de las necesidades de vacunación y recuperación económica de los países emergentes y en desarrollo, señaló en su momento que "Una asignación general de Derechos Especiales de Giro (DEG) [...] debería completarse rápidamente para proporcionar reservas de liquidez a los países y ayudarlos a abordar sus necesidades de gasto esenciales" (Gopinath, 2021).

Si los DEG se gestionan solo como activos de los bancos centrales, los gobiernos pierden la oportunidad de utilizar el equivalente de DEG para gastos prioritarios (Latindadd, 2021). Algunos países de América Latina han establecido claramente la titularidad institucional de los DEG y han hecho un uso práctico de ellos. Aunque los DEG se registran generalmente en las reservas de cada país, es decir, en los balances de los bancos centrales, esto no significa que los bancos los controlen, dado que los DEG son recursos que pertenecen al estado como miembro del FMI. Así, el gobierno de Argentina utilizó sus DEG, primero, para aumentar el gasto relacionado a la pandemia y, luego, para cumplir con vencimientos de pagos de deuda externa con el propio FMI (Marchini et al., 2023). Guinea-Bisáu, Santo Tomé y Príncipe, y Senegal usaron parte de sus asignaciones para financiar su respuesta a la pandemia de COVID-19, invirtiendo en vacunas y mejorando los servicios de salud (FMI, 2023). Ecuador asignó sus DEG a su Ministerio de Economía y Finanzas, pero es difícil rastrear e identificar su destino final. Mientras tanto, en Paraguay, se aprobó una ley por adelantado para asignar los DEG directamente al Ministerio de Hacienda; estos se destinaron posteriormente a una agenda social, que incluyó beneficios específicos para mujeres y pueblos indígenas (Marchini et al., 2023).

Las economías avanzadas también se benefician cuando los países en desarrollo utilizan activamente sus DEG recién asignados. A medida que los DEG se retiran de las reservas internacionales de los países, se utilizan predominantemente para importar bienes y servicios, beneficiando así las exportaciones de las economías avanzadas (Cashman, 2021).

## Recomendaciones

En el contexto actual, marcado por la crisis climática, la desaceleración del crecimiento económico y el aumento de la carga de la deuda externa, se requiere una respuesta decisiva de la comunidad internacional. Utilizando su influencia significativa en el FMI, los países del G20 deberían:

**1. Solicitar una nueva asignación de 650 mil millones de dólares en Derechos Especiales de Giro (DEG)**

Una nueva emisión de DEG es una medida esencial para proporcionar el apoyo financiero que los países del Sur Global necesitan para financiar servicios públicos clave, así como para la adaptación y mitigación del cambio climático, y para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

Las emisiones de DEG son beneficiosas (Arauz y Amsler, 2024) tanto para los países que los reciben como para la economía global, ya que pueden utilizarse activamente para una amplia gama de operaciones, permiten aliviar la carga de la deuda externa y crear espacio fiscal adicional (Arauz y Amsler, 2024):

- Las emisiones de DEG son regresivas en su asignación contable, pero progresivas en su utilización real. Aproximadamente el 60 % de una asignación va a los países de altos ingresos debido a una gobernanza y distribución de cuotas injustas y desactualizadas. Sin embargo, las economías de ingresos bajos y medios son las que más se benefician del uso activo de los DEG. De un total de 95 países que han utilizado activamente los DEG, 94 son países en desarrollo, que emplean sus recursos principalmente para apoyo fiscal, pero también para aumentar las reservas de divisas y cumplir con los pagos al FMI.

- Para los países de África subsahariana, los DEG emitidos en 2021 fueron un verdadero salvavidas. Los 23 mil millones de dólares recibidos en total fueron cruciales. Esta región utilizó el 34,8 % de sus DEG para fines de balanza de pagos y el 80,5 % para fines fiscales.

- Para los países de América Latina y el Caribe, la emisión de DEG en 2021 resultó en un aumento promedio del 9,4 % en sus reservas internacionales. En conjunto, recibieron aproximadamente 51,5 mil millones de dólares, lo que representó casi el 8 % del total asignado globalmente.

- En América Latina, Venezuela ha sido impedida de acceder a su asignación debido a problemas políticos. De hecho, los gobiernos de países no reconocidos por el FMI y los bancos centrales de países sujetos a medidas coercitivas unilaterales de la Oficina de Control de Activos Extranjeros de los Estados Unidos (OFAC por sus siglas en inglés), como Rusia, Bielorrusia, Irán y Siria, no han podido utilizar sus DEG en absoluto.

- Desde la última emisión, los países de la región han experimentado beneficios fiscales tangibles y alivio en sus cuentas externas. De un total de 32 países, 19 han aprovechado activamente sus asignaciones de DEG para diversos propósitos. Del total accesible de DEG emitidos, el 15,9 % de los asignados a América Latina se han utilizado para intercambiarlos por divisas y realizar pagos al FMI. Un 47,4 % se ha utilizado para apoyo fiscal.

- Las emisiones de DEG son los principales mecanismos alternativos de financiamiento disponibles para los países en desarrollo. No pueden ser reemplazadas por propuestas de "recanalización" de DEG, cuyo resultado previsible sería aumentar el nivel de endeudamiento de los países del Sur Global. Además, el principal modelo de recanalización propuesto por el FMI, el Fondo de Resiliencia y Sostenibilidad (FRS), implica un aumento de la condicionalidad y ofrece significativamente menos financiamiento que una asignación de DEG libre de deuda. Otras iniciativas de canalización mejor adaptadas a las necesidades y desafíos del Sur Global, donde las instituciones financieras regionales desempeñan un papel esencial, a pesar de avances modestos como la “aprobación” de capital híbrido (FMI, 2024b), han sido hasta ahora obstaculizadas por cuestiones legales y contables más amplias (Arauz, 2022).

- Las asignaciones de DEG también benefician a los exportadores de bienes de capital, como Estados Unidos, al aumentar la demanda de sus importaciones en los países en desarrollo (Cashman, 2021). Otra emisión, por lo tanto, apoyaría a la economía global tanto de las naciones desarrolladas como las que se encuentran en desarrollo.

**2. Hacer un llamado al FMI para modificar la contabilidad de los DEG de pasivos a capital, como se prescribe en el anterior Manual de Balanza de Pagos (BPM5) del FMI**

Actualmente, los bancos centrales siguen la convención de registrar sus tenencias de DEG como activos de reserva y la asignación de DEG como pasivos de reserva, según lo recomendado por el actual Manual de Balanza de Pagos (BPM6) del FMI. Dado que actualmente las asignaciones se registran como pasivos (FMI, 2010), los países han experimentado un aumento artificial en los niveles de deuda. Este tipo de registro también presenta un problema tanto para el uso fiscal de los DEG como para la capacidad de los países ricos de donarlos. Si los bancos centrales transfieren los DEG a los departamentos de tesorería o los donan, se producirá una reducción de los activos sin una reducción de los pasivos, lo que no tiene un propósito práctico, ya que los DEG no representan deuda y no tienen que ser reembolsados. La recomendación del BPM6 también da lugar a un aumento artificial en las proporciones de deuda en relación con el PIB de los países. Por lo tanto, el G20 debería instar al FMI a revertir la contabilidad de las asignaciones de DEG en los balances de los países, de pasivos a capital, como se prescribía en el BMP5. Esto representaría un cambio relativamente sencillo que tendría un impacto significativo en la capacidad de los países para utilizar los DEG en el gasto interno y donar los DEG no utilizados.

Con los cambios contables resueltos, se despeja el camino legal para generar un financiamiento adicional para el desarrollo, pagado con los DEG no utilizados de los países avanzados. Estos DEG, actualmente no utilizados, pueden ser donados a países endeudados para pagar la deuda con el FMI y los Bancos Multilaterales de Desarrollo (BMD), preservando así la solvencia y calificación crediticia de los BMD. Alternativamente, pueden utilizarse para inversiones relacionadas con la consecución de los ODS y la emergencia climática.

Para promover nuevas emisiones de DEG y cambios en la contabilidad de los DEG, el papel potencial del G20 es fundamental, dado que sus miembros tienen un peso significativo en el FMI (con más del 60 por ciento de las cuotas y el poder de voto) y toda decisión tomada por el FMI está sujeta a la voluntad de estos países.

Las nuevas asignaciones de DEG, así como las eventuales reformas en su funcionamiento, están condicionadas por la voluntad política de los países miembros del FMI. Como lo demuestra la experiencia de la histórica emisión de 2021, la presión coordinada de la sociedad civil a nivel mundial y la construcción de consensos en la comunidad internacional son clave para impulsar nuevas asignaciones en el futuro cercano. El G20 tiene la oportunidad de desempeñar un papel inmediato y estabilizador en el contexto de las crisis simultáneas de deuda, clima y desarrollo al apoyar una nueva asignación de DEG por valor de 650 mil millones de dólares.

## Escenario de resultados

En 2009, en Londres, el G20 desempeñó un papel fundamental en la reactivación de un instrumento heredado: los DEG. El G20 actuó sobre las recomendaciones preliminares presentadas por la Comisión Stiglitz en la Conferencia de las Naciones Unidas sobre la Crisis Financiera y Económica Mundial y su Impacto en el Desarrollo en junio de 2009 (Naciones Unidas, 2009). Con la asignación general de DEG que tuvo lugar ese año, el Sur Global recibió recursos líquidos muy necesarios. En la cumbre de Riad de 2020, el G20 intentó nuevamente impulsar una nueva emisión de DEG, pero Estados Unidos y la India bloquearon la propuesta (Bretton Woods Project, 2022). En 2021, el G20 una vez más desempeñó un papel importante y apoyó una nueva asignación de DEG. Recomendamos que el G20 reconozca las crisis superpuestas que afectan a los países del Sur Global y brinde una salvaguarda para ellos, al mismo tiempo que impulsa la economía global y el comercio internacional.

El reciclaje de los DEG no utilizados de los países avanzados a través de donaciones es posible si se encuentra la voluntad política para alinear los principios contables.

A nivel nacional, el uso activo para fines fiscales puede mejorar los niveles de actividad económica — en un contexto de aumento de los niveles de endeudamiento — al tiempo que aborda las necesidades de una población marcada por la desigualdad y que aún lidia con las consecuencias de la pandemia y soporta los impactos de la crisis climática.

A nivel global, las emisiones de DEG presentan una alternativa concreta para abordar los objetivos climáticos y los ODS sin profundizar la crisis de deuda que un número creciente de países en el Sur Global está experimentando.

## Referencias

Arauz, Andrés. 2021. "Why SDRs Should be Used by States Not Central Banks," (Por Qué los DEG Deben Ser Utilizados por los Estados y No por los Bancos Centrales) Financial Times, Setiembre 8. https://www.ft.com/content/eaabbac3-5e44-4beb-ae55-cbdf168bf153.

___. 2022. "New IMF Trust Shows the Path Toward SDR Rechanneling Through Development Banks" (El nuevo fideicomiso del FMI muestra el camino hacia el reencauzamiento de los DEG a través de bancos de desarrollo). Washington D.C.: Centro para la Investigación Económica y de Políticas. Abril. https://cepr.net/new-imf-trust-shows-the-path-toward-sdr-rechanneling-through-development-banks/.

Arauz, Andrés y Francisco Amsler. 2024. " More SDRs for Latin America and the Caribbean: An Effective Tool in an Era of Multiple Crises" (Más DEG para América Latina y el Caribe: una herramienta efectiva en una era de múltiples crisis). Washington DC: Centro para la Investigación Económica y de Políticas y Lima: Red Latinoamericana por la Justicia Económica y Social. Enero. https://cepr.net/wp-content/uploads/2024/01/More-SDRs-for-Latin-America-and-the-Caribbean-An-Effective-Tool-in-an-Era-of-multiple-Crises-Arauz_-Amsler-1.pdf.

Proyecto Bretton Woods. 2022. "G20 communiqué analysis – Spring Meetings 2020" (Análisis del comunicado del G20: Reuniones de Primavera 2020) Bruselas: Proyecto Bretton Woods. Abril. https://www.brettonwoodsproject.org/2020/04/g20-communique-spring-meetings-2020/.

Cashman, Kevin. 2021. "Special Drawing Rights Could Help Recover Millions of Export-Related US Jobs, and Create Even More" (Los Derechos Especiales de Giro podrían ayudar a recuperar millones de empleos en EE. UU. relacionados con las exportaciones y crear aún más). Washington DC: Centro de Investigación Económica y de Políticas. Agosto. https://cepr.net/report/special-drawing-rights-could-help-recover-millions-of-export-related-us-jobs-and-create-even-more/.

Cashman, Kevin, Andrés Arauz, y Lara Merling. 2022. “Special Drawing Rights: The Right Tool to Use to Respond to the Pandemic and Other Challenges” (Derechos de Giro Especiales: La Herramienta Adecuada para Responder a la Pandemia y Otros Desafíos). Washington DC: Centro de Investigación Económica y de Políticas. Abril. https://cepr.net/report/special-drawing-rights-the-right-tool-to-use/.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Comisión Económica para África (CEA). 2022. Derechos de Giro Especiales (DGE) y la Crisis de COVID-19. Nueva York: Naciones Unidas.

https://www.cepal.org/en/publications/47856-special-drawing-rights-sdrs-and-covid-19-crisis.

Gopinath, Gita. 2021. “Drawing Further Apart: Widening Gaps in the Global Recovery“ (Cada vez más separados: brechas cada vez mayores en la recuperación global), FMI Blog, Julio 27. https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2021/07/27/blogs-drawing-further-apart-widening-gaps-in-the-global-recovery.

Fondo Monetario Internacional (FMI). 2010. “Comments and Explanatory Notes to the Draft Conversion Matrix” (Comentarios y notas explicativas al proyecto de matriz de conversión). Mayo. https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/matrix.pdf.

____. 2021. “Questions and Answers on Special Drawing Rights (SDRs)” (Preguntas y Respuestas sobre los Derechos de Giro Especiales (DGE)). Última modificación 23 de agosto. https://www.imf.org/en/About/FAQ/special-drawing-right#Q1.%20What%20is%20an%20SDR.

____. 2023. “2021 Special Drawing Rights Allocation—Ex-Post Assessment Report” (Informe de evaluación ex post de la asignación de Derechos de Giro Especiales (DGE) de 2021). Agosto. https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2023/08/28/2021-Special-Drawing-Rights-Allocation-Ex-Post-Assessment-Report-538583.

____. 2024a. “SDR Interest Rate Calculation” (Cálculo de la tasa de interés de los Derechos de Giro Especiales (DGE)). Última modificación 22 de mayo https://www.imf.org/external/np/fin/data/sdr_ir.aspx.

____. 2024b. “Use of SDRs in the Acquisition of Hybrid Capital Instruments of the Prescribed Holders” (Uso de los DEG en la adquisición de instrumentos de capital híbrido de los tenedores prescritos). Mayo. https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2024/05/15/Use-of-SDRs-in-the-Acquisition-of-Hybrid-Capital-Instruments-of-the-Prescribed-Holders-549003.

Latin American Network for Economic and Social Justice (Red Latinoamericana por la Justicia Económica y Social) (Latindadd). 2021. “Handbook for the use of Special Drawing Rights SDRs for Fiscal Purposes” (Manual para el uso de los Derechos Especiales de Giro (DEGs) con fines fiscales). Lima: Latin American Network for Economic and Social Justice (Red Latinoamericana por la Justicia Económica y Social). Agosto. https://www.latindadd.org/wp-content/uploads/2021/08/Handbook-for-the-use-of-SDRs-for-Fiscal_Purposes.pdf.

Marchini, Jorge, Pablo José lturralde, y Rodrigo lbarrola. 2023. “Use of Special Drawing Rights (SDRs): Lessons Learned in Argentina, Ecuador and Paraguay” (Uso de Derechos Especiales de Giro (DEGs): Lecciones aprendidas en Argentina, Ecuador y Paraguay). Lima: Latin American Network for Economic and Social Justice (Red Latinoamericana por la Justicia Económica y Social). Setiembre. https://www.latindadd.org/2023/09/05/uso-de-derechos-especiales-de-giro-los-casos-de-argentina-ecuador-y-paraguay/.

Naciones Unidas. 2009. “Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System” (Informe de la Comisión de Expertos del Presidente de la Asamblea General de las Naciones Unidas sobre las reformas del sistema monetario y financiero internacional.). https://www.un.org/en/ga/econcrisissummit/docs/FinalReport_CoE.pdf.

G20 BRASIL 2024
CONSTRUYENDO UN MUNDO JUSTO Y UN PLANETA SOSTENIBLE

T20 Brasil 2024
Let's rethink the world

# Let's rethink the world

CEBRI Rethink Tank

FUNDAÇÃO ALEXANDRE DE GUSMÃO

ipea Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada