

Distribución de DEGs: algunos detalles a considerar

El próximo 23 de agosto el FMI distribuirá entre los países miembros DEGs 456 mil millones, equivalentes a USD 650 mil millones. El objetivo, tal cual fuera expresado por la directora Gerente del FMI, fue “abordar la necesidad de reservas a escala mundial para generar confianza y promover la resiliencia y estabilidad de la economía mundial en el largo plazo. En el corto y mediano plazo, ayudar a los países más vulnerables afectados por la pandemia”.

Considerando que el reparto de esos recursos difiere de la evaluación de necesidades de los diversos países, el FMI informó que está trabajando en mecanismos que permitan reciclar voluntariamente DEGs entre sus miembros. Entonces, analizamos cómo serían la asignación primaria y añadimos consideraciones sobre un armado secundario. ¿Puede Argentina beneficiarse de esta eventual segunda etapa? ¿Y en ese caso, bajo qué condiciones?

Asignación de DEGs por países

Cada país miembro del FMI recibe automáticamente la proporción de DEGs según su cuota. Con esta metodología, los países desarrollados serán quienes recibirán la mayor parte. Ellos, y algunos emergentes, no requerirían mayormente esos activos para mitigar los efectos de la pandemia o para fortalecer reservas.

Los países desarrollados concentrarán el 58% de la emisión total y el 42% irá a los países emergentes y en desarrollo. De estos últimos, China es el país que más recibirá, el equivalente a USD 41.540 millones, seguido por Rusia con USD 17.580 millones. Argentina recibirá el equivalente a unos USD 4.343 millones.

Daniel Marx
DIRECTOR EJECUTIVO

Virginia Fernández
ECONOMISTA SENIOR

Fernando Baer
ECONOMISTA SENIOR

Juan Sommer
CONSEJERO



MONITOR SEMANAL

Asignación emisión de DEGs

USD MM y %

País	Asignación	Cuota
Total desarrollados	375.000	57,7%
En desarrollo y emergentes		
China	41.540	6,39%
Rusia	17.580	2,70%
Brasil	15.050	2,32%
Arabia Saudita	13.620	2,10%
Brasil	15.048	2,32%
Mexico	12.140	1,87%
Corea del Sur	11.690	1,80%
Turquía	6.350	0,98%
Indonesia	6.330	0,97%
Polonia	5.580	0,86%
Malasia	4.950	0,76%
Argentina	4.343	0,67%
Sudáfrica	4.160	0,64%
Nigeria	3.340	0,51%
Colombia	2.790	0,43%
Resto	110.489	17,0%
Total en desarrollo y emergentes	275.000	42,3%
Asignación total	650.000	100,0%

Fuente: FMI

El FMI asienta los DEGs de cada uno de los países en dos tipos de cuentas. Una en la que se contabilizan las tenencias de DEGs por el solo hecho de ser país miembro y las operaciones asociadas a ello. En la otra, los préstamos que hace el FMI al país. Cada país recibe un interés sobre las tenencias de DEGs - es variable, actualmente en 0,05% anual- pero también paga intereses por distintos giros que recibe del FMI -también variable.

Técnicamente, el DEG sirve como unidad de cuenta del FMI -y otras organizaciones internacionales-, pero no es una moneda plena ni un derecho del país sobre el FMI. Representa un reclamo potencial sobre las monedas de los miembros del FMI, y como tal, se puede intercambiar por ellas, pero no es automático. Su utilización es reducida, pudiendo ser principalmente aplicados a cancelar deudas con el mismo FMI, pero pueden venderse e intercambiarse voluntariamente entre países, lo cual indirectamente brinda algún margen adicional de utilización.

Actualmente los principales deudores son Argentina, Egipto y Ucrania, Pakistán y Ecuador. En el caso de Argentina,

MONITOR SEMANAL

posiblemente sea el país que más provecho sacará del nuevo reparto de DEGS dada la relación entre lo que recibirá y lo que debe pagar.

Principales deudores del FMI

DEGS y USD MM y %. Al 6/8/2021

	DEGs	Equivalente en USD	% cuota
Argentina	31.900	45.432	1001%
Egipto	14.200	20.224	699%
Ucrania	7.000	9.969	350%
Pakistán	5.200	7.406	255%
Ecuador	4.300	6.124	619%

Fuente: FMI

Opciones en estudio de asistencia a países de ingresos bajos y medios y con vulnerabilidades

El FMI está evaluando que los países desarrollados puedan utilizar parte de los DEGs asignados contablemente para asistir voluntariamente a los países de menores ingresos, en el marco del Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (PRGT por sus iniciales en inglés). Los países elegibles para obtener recursos de este fondo son Países de Bajos Ingresos (LICs por sus siglas en inglés), que recibieron préstamos por USD 9,8 mil millones y que pueden requerir mayor asistencia en 2021 y los años siguientes. Actualmente, los países considerados como LICs son 69 -según nivel de ingreso, acceso a salud e higiene, entre otros- y entre los que mayor asistencia recibieron se destacan Ghana, Sudan, Kenia, Camerún y Costa de Marfil.

Otra alternativa que está bajo consideración del FMI es el diseño de un nuevo mecanismo denominado Fondo Fiduciario para la Resiliencia y la Sostenibilidad (RST por sus iniciales en inglés). Esta iniciativa estaría pensada para países de ingresos bajos y medios que enfrenten problemas asociados a la salud o al cambio climático y que no reúnan las características para recibir ayuda a través de la línea PRGT.

Los países que poseen DEGs en exceso podrían prestarlos, o inclusive donarlos, en forma directa a países con dificultades financieras. Existe la posibilidad de prestarlos en paralelo -con RST o sin RST- al financiamiento directo otorgado por el FMI (*parallel financing*), lo cual funcionaría como un complemento

MONITOR SEMANAL

de los mecanismos habituales de asistencia y que podría desembolsarse o reembolsarse en conjunto con la asistencia directa que hiciera el FMI.

En el caso de Argentina, el año que viene vencen USD 20 mil millones con el FMI. A modo de ejemplo, con el nuevo mecanismo podría ocurrir que el FMI decida desembolsar la mitad y que la otra mitad provenga de la línea RST con algún país/países. Es decir, se reemplazaría el acreedor, pero probablemente no tendría mayores implicancias sobre requerimientos y flujos financieros. En términos de riesgos, este mecanismo le permitiría al FMI reducir su exposición a riesgo argentino.

De cualquier manera, aún resta por definirse si la línea RST exigirá algún requisito adicional o si se reemplazarán por otros condicionantes de desembolsos. En cualquier caso, probablemente se requerirá la negociación de un programa con el FMI.