



Un marco para las uniones monetarias y los préstamos del FMI

16 de marzo de 2018

Por [Sean Hagan](#) y [Hugh Bredenkamp](#)



Las nuevas directrices aprobadas por el FMI suponen un avance importante en el modo en que la institución brinda apoyo a países miembros de uniones monetarias en proceso de ajuste (foto: FMI).

Las ventajas de pertenecer a una unión monetaria (un grupo de países que comparten la misma moneda) son varias. Las empresas tienen mayor facilidad para comerciar e invertir más allá de sus fronteras. Los países miembros obtienen acceso a mercados más amplios sin riesgo cambiario y, en determinadas circunstancias, las uniones monetarias pueden prestar apoyo a sus miembros cuando estos se ven afectados por shocks externos.

Sin embargo, pertenecer a una unión monetaria también tiene costos: los países renuncian a la independencia en la formulación de su política monetaria, lo cual puede dificultar el ajuste de un país a un shock. Al mismo tiempo, las instituciones de las uniones monetarias también están sujetas a restricciones. Una unión monetaria tiene

el deber de velar por los intereses de *todos* sus países miembros, y por eso las modificaciones de las políticas que afectan a toda la unión, como es el caso de la política monetaria, están guiadas por las necesidades del grupo, no por las de un solo país miembro.

En un nuevo documento sobre el diseño de programas en las uniones monetarias ([*Program Design in Currency Unions*](#)), analizamos nuestra experiencia en cuanto al apoyo de ajustes económicos en países que pertenecen a una unión monetaria y, por primera vez, proponemos directrices sobre el diseño y la gestión de esa ayuda. Estas directrices sirven para aclarar *cuándo* y *cómo* el FMI solicitará a las instituciones de la unión que adopten medidas de política de apoyo. No confieren nuevas facultades al FMI, solo explican más claramente el modo en que la institución ha de ejercer sus facultades en la práctica.

¿Por qué se necesitan directrices?

En el mundo existen hoy cuatro uniones monetarias: la Comunidad Económica y Monetaria de África Central, la Unión Monetaria del Caribe Oriental, la Unión Monetaria Europea y la Unión Económica y Monetaria de África Occidental. Todas ellas delegan la política monetaria y, en menor o mayor grado, las políticas cambiaria y del sector financiero en instituciones de la unión.

Las uniones monetarias forman parte del panorama financiero mundial desde algún buen tiempo, y en la actualidad representan más del 15% de la economía mundial. En anteriores programas, cuando aún no se habían establecido directrices, nuestra colaboración con las instituciones de las uniones monetarias se basaba en cierta medida en fines específicos. La idea de aclarar cómo deberían diseñarse los programas de ajuste en el futuro es promover programas más sólidos y un trato más imparcial.

Las uniones monetarias evolucionan con el tiempo, también en relación con las políticas que atañen a las instituciones de la unión y las que siguen incumbiendo a las autoridades nacionales. Los programas respaldados por el FMI ganarán en solidez si existe mayor transparencia en torno al momento y la forma en que han de incorporarse en ellos medidas de importancia crítica para la unión, de tal manera que dichos programas ayuden eficazmente a los países a resolver sus problemas.

Conforme evoluciona una unión monetaria, también puede evolucionar la naturaleza de las medidas que las instituciones de las uniones monetarias pueden estar llamadas a adoptar para respaldar el programa de un país miembro. Por ejemplo, en 2014, en la zona del euro, la responsabilidad de supervisar los bancos se confirió al Mecanismo Único de Supervisión (MUS). Con este cambio, las importantes medidas de supervisión del sector financiero impuestas por los anteriores programas de Grecia, Irlanda, Portugal y Chipre dejaban de estar bajo el control de las autoridades

nacionales respectivas. En adelante, los programas en los que las medidas bancarias revistieran igual importancia requerirían algún tipo de intervención por parte del MUS.

Las directrices también ayudan a definir los contextos en que sería adecuado adoptar políticas *para toda la unión* (como en el caso de la política monetaria en un reciente conjunto de programas con países miembros de una unión monetaria en África). La experiencia indica que esto ocurriría solo en circunstancias excepcionales, puesto que en programas anteriores para uniones monetarias casi siempre que se han solicitado medidas para toda la unión, la ejecución se ha llevado a cabo de forma que solo afecte al país objeto del programa, como en el caso de la resolución bancaria.

Además, estas nuevas directrices implican que el FMI procurará que el nivel de garantía en cuanto a las intenciones de política sea cualitativamente igual en todos los programas, independientemente de que el país pertenezca o no a una unión monetaria. Con expectativas más claras sobre cómo y cuándo una unión monetaria habrá de adoptar medidas para apoyar el programa de uno de sus miembros, será más fácil garantizar la imparcialidad y la coherencia en las distintas uniones monetarias.

Cuándo solicitar medidas

Si un país que pertenece a una unión monetaria nos pide ayuda económica, solicitaremos a las instituciones de la unión garantías de política (es decir, el compromiso voluntario de adoptar las medidas concretas consideradas indispensables para llevar a buen término el programa) en las siguientes circunstancias:

- *Cuando las políticas nacionales sean insuficientes.* Partimos de la premisa de que el diseño de los programas debe basarse, dentro de lo posible, en políticas bajo el control de las autoridades nacionales del país miembro. Solo cuando eso no sea posible —por lo general cuando algún aspecto esencial de las políticas ha sido delegado en la unión— se recurrirá a medidas complementarias por parte de las instituciones competentes de la unión.
- *Cuando la medida sea indispensable para el éxito del programa.* El umbral es el mismo que se utiliza en las políticas sujetas al control del país miembro: la medida debe considerarse indispensable para el éxito del programa; es decir que, de no aplicarse, correría riesgo el cumplimiento de los objetivos del programa.
- *Cuando las medidas son acordes a los mandatos y marcos jurídicos.* Como ocurre con las instituciones de cada país miembro, el FMI no pedirá a una institución de la unión que adopte medidas o compromisos que no se ajusten al mandato o el marco jurídico o institucional de ese organismo.

Cómo solicitar medidas

El valor de una garantía de política está supeditado en gran medida al modo en que se formula y comunica. En este sentido, las directrices establecen dos requisitos principales:

- *Transparencia.* Las garantías deben ser claras, específicas, verificables y —de ser necesario— con plazos concretos. Así se garantizará claridad respecto a la medida objeto del compromiso y (a su debido tiempo) claridad a la hora de determinar si la medida se ha aplicado como estaba previsto.
- *Modo o instrumento de comunicación.* La institución competente debe presentar garantías por escrito, ya sea mediante una carta al FMI o mediante comunicado público; somos conscientes de que cada institución puede tener sus preferencias al respecto. Conforme a nuestra política actual, las garantías solo serán confidenciales en circunstancias muy limitadas; por ejemplo, cuando el anuncio de la medida pueda desencadenar movimientos perturbadores en los mercados.

Las nuevas directrices [aprobadas por el Directorio Ejecutivo del FMI](#) en febrero aclaran en gran medida la forma en que el FMI brinda apoyo a países miembros de uniones monetarias que están en proceso de ajuste. Estas directrices representan la evolución natural de la labor que hemos llevado a cabo con uniones monetarias, y deberán servir para garantizar que nuestras decisiones en materia de préstamos tengan una base sólida e imparcial. Al mismo tiempo, deben garantizar un enfoque que tenga en cuenta las circunstancias del país y la unión, y que proteja la independencia de las instituciones de la unión monetaria.



Sean Hagan es Consejero Jurídico y Director del Departamento Jurídico del FMI. Previamente, ejerció por su cuenta en Nueva York y Tokio. Asesora a la gerencia, el Directorio Ejecutivo y los miembros del FMI sobre todos los aspectos jurídicos de las operaciones de la organización, incluidas sus funciones regulatorias, consultivas y crediticias. Ha publicado numerosos estudios sobre derecho y el FMI, y sobre una extensa variedad de temas jurídicos relacionados con la prevención y la solución de crisis financieras, con especial interés en la insolvencia y la reestructuración de la deuda.



Hugh Bredenkamp es Subdirector del Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación del FMI. Desde que se incorporase al FMI en 1988 procedente del Departamento del Tesoro del Reino Unido, se ha dedicado a países de Europa occidental, la ex Unión Soviética, Asia y África, donde fue jefe de misión para Ghana. Entre 2004 y 2007, se desempeñó como representante residente del FMI en Turquía.