

## Documento de Trabajo

# “Financiamiento del desarrollo: más derechos para apalancar el giro al nuevo modelo sustentable”

Preparado en el marco del Proyecto de Investigación “Endeudamiento Soberano y Cambio Climático”,  
financiado por el programa PROMCE.

Por Leonardo E. Stanley (CEDES-EEyN-UNSAM)



## 1. Introducción

Emitidos por el fondo monetario internacional (FMI) desde el año 1969, poco tiempo antes de la caída de los acuerdos de Bretton Woods los derechos especiales de giro (DEGs) son un **activo de reserva internacional, cuyo valor se haya asociado a una canasta de monedas** (dólar estadounidense, yen japonés, euro, libra esterlina, yuanes) <sup>1</sup>. Este instrumento no debe entenderse como una moneda, tampoco como un reclamo ante el FMI: es un **derecho de giro**. También hay que destacar que estos derechos se generan a costo cero y sin ninguna condición inicial, no debiendo los países miembros pagar nada por dicha emisión, tampoco crea nueva deuda ni genera condicionalidad. Una vez asignados, los miembros mantienen sus DEGs como formando parte de sus reservas internacionales.

El esquema fue originalmente pensado para un sistema monetario internacional de paridad dólar – oro, orientado a evitar que los países deficitarios se vieran obligados a vender sus reservas internacionales. En su lugar se pensaba que estos podían utilizar los DEGs para financiar, transitoriamente, el déficit de balance de pagos. Pero ello no puede realizarse de forma directa, sino indirecta: los derechos pueden ser canjeados por los países que afrontan dificultades para acceder a divisas fuertes y así resolver el problema de balance de pagos. También pueden ser utilizados por los países miembros para abonar sus deudas pendientes con el Fondo<sup>2</sup>, bien por este último en sus operaciones de préstamo habituales<sup>3</sup> o, de forma indirecta, cuando canaliza los fondos de los instrumentos que aquí se discuten (PRGT y RST).

Si al principio se pensaba al esquema como instalando una **unidad de cuenta**, también pueden entenderse como un instrumento financiero, al tiempo que amplía las reservas internacionales de los países miembros (reduciendo su necesidad de endeudamiento). Al comportarse como una **reserva de valor**, su tenencia permite reducir el riesgo cambiario, lo cual brinda una mejora en las condiciones de otorgamiento de préstamos. Y ello porque cada miembro es libre de utilizar sus tenencias, tal como lo reconoce el Fondo: los derechos especiales de giro son un activo de reserva incondicional (IMF, 2021). Para los países en desarrollo ello brinda un mayor espacio de política, lo cual explica el interés de ampliar su cuantía tanto como los proyectos por reformular su distribución. Pero ello, lamentablemente, no sucede: quienes más lo necesitan (para afrontar sus problemas de balanza de pagos, reducir su endeudamiento o el riesgo cambiario) menos poseen, quienes más tienen menos lo utilizan (detentan una moneda fuerte, espacio de política).

---

<sup>1</sup> Originalmente, el DEG cotizaba a la par del dólar. La inclusión de nuevas monedas implicó que dicho valor variará según la cotización de las distintas monedas en la canasta, respecto al dólar su última cotización resultó de US\$ 0.7479910 (Agosto 7, 2023) ([https://www.imf.org/external/np/fin/data/rms\\_five.aspx](https://www.imf.org/external/np/fin/data/rms_five.aspx)).

<sup>2</sup> Dicha operación puede realizarse con DEGs propios o bien prestados por un tercer país: tal el caso de la cancelación parcial de deuda que realiza Argentina al Fondo (US\$ 785 millones) con DEGs prestados por Qatar. Cualquiera sea el caso, el pago con DEGs evita el uso de divisas para cancelar deuda.

<sup>3</sup> Dichas operaciones incluyen a las acuerdos de crédito provisorio (SBA), el fondo de facilidades extendidas (EFF), los instrumentos de financiamiento rápido (RFI), la línea de crédito flexible (FCL), y la línea de liquidez precautoria (PLL).

Para quienes detentan derechos, estos representan tanto un activo como un pasivo, recibiendo un premio si sus tenencias superan a la cuota al tiempo que pagan un interés cuando se hayan por debajo de ésta<sup>4</sup>. Ello puede ser de gran utilidad para los países deficitarios, para resolver problemas de deuda soberana, bien por aquellos con excedentes para canalizar créditos a bajo costo hacia países emergentes y en desarrollo. Es por ello por lo que el esquema debe pensarse como un **sistema**, una red que interconecta hojas de balance que refleja las tenencias e intercambios realizados con este instrumento por los distintos países miembros (Pforr et al., 2022). Cada nueva asignación expande la hoja de balance de los países miembros<sup>5</sup>, incidiendo tanto en el activo (tenencias de DEGs) como en el pasivo (asignaciones de DEGs).

El monto total resulta distribuido según la participación de cada miembro en el Fondo, asimetría que refleja las particularidades históricas del organismo tanto como la importancia económica de los países miembros al momento fundacional. Dicha distribución resulta una fotografía anticuada, cuya persistencia ha generado numerosas controversias a lo largo de la historia. Tras la crisis financiera global surgieron nuevos reclamos, tanto de prestigiosos académicos (Stiglitz, 2009), o bien del gobierno de China (Zhou, 2009), todos reclamando un rediseño que atienda a la nueva realidad que deparaba la economía global. Tras la irrupción de la pandemia, como ante el agravamiento del problema climático, desde distintos sectores se viene planteando la necesidad de un mayor involucramiento de los organismos financieros internacionales en financiar a las economías emergentes y países en desarrollo (EMPEs).

Cabe destacar que, fruto de la actividad humana, en el último siglo y medio la temperatura promedio en la tierra ha aumentado de forma significativa, estando próxima a superar el umbral de 1.5C fijado en la Convención de París. Dicho calentamiento resulta directamente asociado a la quema de combustibles fósiles, hecho que clama por la descarbonización de la producción a gran escala, al tiempo que los gobernantes se ven obligados a adaptar la economía a la nueva realidad. Si bien el fenómeno afecta a todos, también es cierto que algunos resultan más perjudicados que otros: mientras gran parte de los países emergentes y en desarrollo se encuentran entre los más perjudicados por el calentamiento global pese a que poco han contribuido a la generación del fenómeno. Es por ello por lo que estos países necesitan de fondos de manera urgente. Según el FMI, de aquí al 2030 se necesitan unos US\$ 3- 4 trillones anuales de financiamiento, solo en adaptación se requieren unos US\$ 300 mil millones anuales. Una porción importante de los fondos requeridos para llevar adelante la transición en los países de menores ingresos surgirá de organismos multilaterales.

---

<sup>4</sup> Se refiere a una tasa de interés especial (*SDR interest rate*), fijada como promedio de los intereses pagados por los países avanzados, se ubica por debajo del valor de mercado.

<sup>5</sup> Al recibir proporcionalmente más de aquellos que exhiben una mayor cuota, aunque pensada para ayudar a los más necesitados (países emergentes y en desarrollo) cada una nueva asignación amplía la hoja de balance de los países avanzados más que proporcionalmente.

En función de los fuertes niveles de inversión que impone la emergencia climática, han surgido diversas iniciativas que abogan por un mayor uso de los DEGs a fin de financiar el desarrollo inclusivo y sustentable en países de ingresos medios y bajos. Desde la reunión de Glasgow - COP26, en particular, surgieron diversas propuestas que buscan utilizarlos a fin de financiar proyectos climáticos. En este sentido, es la perspectiva financiera la que gana protagonismo.

Los párrafos que siguen tratan de explicar el esquema, mencionar los distintos usos que puede otorgarse al sistema, así como las limitaciones que acarrea cualquier solución si persiste una mirada de corto plazo.

## **2. Sistema financiero, pandemia y cambio climático: propuestas de reforma**

Para comenzar vale destacar que, salvo contadas excepciones, rara vez ha existido consenso para ampliar la base<sup>6</sup>. Para muchos, porque ello implica aumentar la oferta global de dinero. El temor inflacionario surge en muchas de las críticas que realizan los principales socios, tanto como de las principales capitales financieras del mundo. Aunque dicho temor empalidece frente a los programas de expansión monetaria (QE) observado después de la CFG, lo cual no termina de ser paradójico.

No todos los miembros del Fondo se hayan dispuestos a las ampliaciones, ni ahora ni antes. En particular, existe una constante obstrucción por parte del principal accionista: el Congreso de EE. UU. bloquea toda ampliación. Recuérdese que toda ampliación en DEGs debe ser aprobada por el 85% de los votos, así toda acción resulta bajo el escrutinio del poder de veto del gobierno de EE. UU.<sup>7</sup>. El bloqueo constante que sufren las propuestas de ampliaciones ha generado el rechazo de varios autores, quienes critican la forma que adopta la toma de decisiones al seno del Fondo (Lukka, 2020; Merling, 2022; Arauz et al., 2022).

La propuesta de ampliar la cantidad de DEGs a disposición de los países en desarrollo es una ambición de larga data por quienes vienen trabajando por ampliar las alternativas de financiamiento de estos países (Arauz, 2022), que fue ganando adeptos en círculos académicos, así como en ámbitos políticos tras la irrupción de la crisis que desató el COVID-19. En octubre del 2020 el grupo del G-20 prometió reciclar US\$ 100.000 millones de SDR entre los más vulnerables. En función de las grandes necesidades y los escasos

---

<sup>6</sup> En el pasado se cuentan dos incrementos (1970-72 y 1979-81), los cuales surgían como respuesta al abandono de la convertibilidad del dólar y a las crisis petroleras.

<sup>7</sup> El poder de voto dentro del organismo (FMI) resulta determinado por la proporción de cuota y el número de votos básicos que tiene cada miembro. Las cuotas resultan revisadas, aunque no de forma periódica – solo en dos ocasiones se modificaron en los últimos 30 años. De esta forma, el sistema de cuotas perpetua un reparto del poder mundial que poco tiene que ver con la distribución del poder en la economía actual.

fondos, otros propiciaron una “donación de DEGs”: de los países excedentarios a los más necesitados. Se necesitan reformas, el momento actual lo reclama. Para empezar, generar una nueva asignación y distribución justa de DEGs<sup>8</sup>. Pero tampoco prospero la donación, esta vez por la oposición de la banca central europea (Mariotti, 2022).

Pese a todo, y dada la gravedad de los acontecimientos, los mayores accionistas accedieron a ampliar la oferta en el pasado reciente. Ante la creciente recesión surgida como consecuencia de la crisis financiera global, en **2009** los principales miembros del Fondo acuerdan ampliar en **US\$ 283 mil millones**. Luego vino la ampliación de agosto del **2021**, pandemia se adicionaron otros **US\$ 650 mil millones**.

La toma de decisiones al seno del Fondo<sup>9</sup>, en definitiva, termina por eclipsar toda propuesta de cambio. Lo que prima es una visión de poder, no solo de los principales accionistas sino también de los mercados financieros: una mayor disponibilidad de fondos implicaría una menor necesidad de endeudamiento.

Dado que los fondos se reparten entre los miembros según su cuota-parte en el Fondo, toda ampliación tiene un **efecto marginal** en las economías emergentes, más aún sobre los países en desarrollo y las pequeñas islas - estado en desarrollo<sup>10</sup>. Bajo la arquitectura actual todo aumento incrementa las reservas de los países miembros, lo cual particularmente favorece a los países desarrollados pues estos [por razones estatutarias] son quienes más reservas poseen. Al ser emisores de moneda-reserva, por otra parte, estos países muestran escaso interés ante dicha nueva disponibilidad, mucho menos muestran algún tipo de vocación solidaria con aquellos que “*quedaron detrás*” (FT, 2020; Mariotti, 2022; Arauz, 2022; Arauz et al., 2022; Kroll, 2023).

Sin embargo, no importa tanto la ampliación sino la distribución. Mucho de los problemas pudieran solucionarse si los acreedores estuvieran dispuestos a “prestar” sus tenencias, que éstas sean utilizadas por parte de los países necesitados como respaldo o garantía que avalen proyectos. Así la función que deviene predominante es la de valor de reserva, la cual, eventualmente permite a quien los miembros que mantienen en excedente otorgar a quienes lo necesitan como garantía o colateral. Además, y no menos importante, el otorgar DEGs implica préstamos a tasa de interés reducida, lo cual permitiría a los países

---

<sup>8</sup> Tal el pedido de un colectivo de académicos y (más de 280) ONGs realizado en Setiembre 2021, tras la irrupción de la pandemia. Dicha carta reclamaba una asignación justa y un aumento extraordinario por US\$ 3 trillones ([https://www.eurodad.org/csos\\_call\\_for\\_the\\_fair\\_channeling\\_of\\_special\\_drawing\\_rights](https://www.eurodad.org/csos_call_for_the_fair_channeling_of_special_drawing_rights)).

<sup>9</sup> Las principales decisiones requieren de la intervención de dos órganos: el Consejo Ejecutivo y la Comisión de Gobernadores. El CE consta de 24 participantes, algunos representando países y otros regiones – obviamente, los principales socios detentan una silla en el Consejo. El CG es el principal órgano de toma de decisiones, donde participan los ministros de hacienda y finanzas de los 190 países miembros.

<sup>10</sup> Dada la distribución originalmente pactada, solo el 42% de los fondos llegan a los países en desarrollo y economías emergentes. Así, de los US\$ 650 mil millones, poco menos de US\$ 400 mil millones fueron a países desarrollados, los países de ingresos medios recibieron US\$ 230 mil millones, siendo los países en desarrollo los menos favorecidos con US\$ 21 millones.

en desarrollo financiero a bajo costo. De esta forma, los DEGs se reconvierten en un instrumento financiero para el desarrollo.

### 3. Nuevos instrumentos: apalancamiento con origen DEGs

La crisis de la pandemia puso en alerta a muchos, destacándose algunos argumentos a favor de expandir el uso de los DEGs a territorios hasta allí inexplorados: reducción de la pobreza, mejorar los sistemas de salud, cumplir con las campañas de vacunación, entre otras. Entre las propuestas que surgieron pueden enumerarse la iniciada por UNDP (2021), o bien la lanzada por la presidenta del FMI (Georgieva, 2021), bien la surgida de ámbitos académicos (Eichengreen, 2021) bien desde el periodístico (Wolf, 2021). Todas y cada una de estas propuestas apelaban a la responsabilidad de los países desarrollados, aunque pocos accedieron al pedido. Ello demuestra el escaso interés de los principales accionistas del Fondo por resolver el problema del resto, países en desarrollo.

Así las cosas, en los últimos años el propio FMI promovió dos nuevos mecanismos destinados a reciclar DEGs: el denominado “Reducción de pobreza y facilitación del desarrollo” (PRGT por sus siglas en inglés), y el “Fondo Fiduciario para la resiliencia y la sustentabilidad” (RST según sus siglas en inglés).

El PRGT fue creado como fuente de crédito concesional para países de bajos recursos, financiando con créditos bilaterales se halla respaldado por divisas y DEGs. Los países beneficiados firman un acuerdo bilateral con el Fondo y los donantes que acuerdan transferir sus derechos al fondo fiduciario creado para la ocasión. Los derechos de giro que se otorgan sirven como reserva, una especie de ratio de reserva bancaria que respalda el préstamo. Para los otorgantes, los DEGs brindados en garantía se mantienen como activos líquidos en sus balances.

El esquema se encuentra diferenciado en dos tramos, uno dirigido a los países de mayor pobreza (US\$ 16,8 mil millones, sin intereses<sup>11</sup>), el restante a países de menores ingresos (US\$ 3,1 mil millones, a tasa preferencial). Como todo paquete del Fondo, el esquema incluye algún tipo de condicionalidad – mayoritariamente en el ámbito fiscal. Por medio del primero, el Fondo brindó soporte financiero a más de 50 países por un valor cercano a los US\$ 27 mil millones. Durante el período 2020-24 el segundo tramo se financiaron US\$ 40 mil millones – 4 veces más que los valores históricos.

Nótese que los subsidios implícitos que conlleva este mecanismo muestran un potente efecto multiplicador: por cada dólar que moviliza el PRGT, se movilizan US\$ 5 en préstamos a tasa de interés cero. Pese a todo, los aportantes aún no han aportado la totalidad de fondos comprometidos: restan US\$ 1.2 mil millones. Pese a todo, se necesitan

---

<sup>11</sup> Más información en la página web del Fondo <https://www.imf.org/en/Topics/PRGT>

más fondos. De ello depende la recuperación económica de los más rezagados. Dejando de lado lo prometido y comprometido, tal como planeado el esquema implica reconocer nueva deuda, lo cual conlleva a afrontar un nuevo problema de consolidación fiscal y más condicionalidad.

Sin embargo, el PRGT no está capacitado para financiar proyectos de largo plazo pues se ajusta al esquema de préstamos tradicional del Fondo relacionado con el financiamiento de desbalances de pagos de corto a mediano plazo (ECB 2023). Sin embargo, puede ser aprovechado por los países miembros para integrar políticas climáticas, de adaptación y mitigación, en sus programas macroeconómicos, si dichas consideraciones resultan críticas para estabilizar la economía. Financiar una eliminación paulatina de los subsidios a los combustibles o iniciar una política de reservas anti-cíclicas, estas resultan algunas de las medidas macro que pueden adoptar los beneficiarios con los fondos que brinda el programa. Pero el programa no resulta ideal para abordar riesgos macroeconómicos de largo plazo, tal los que impone el cambio climático. Ello no impide utilizar el programa para brindar financiamiento en situaciones de emergencia. Por caso, los países miembros pueden si aprovechar el esquema ante la irrupción de un desastre natural<sup>12</sup>.

De reciente lanzamiento, el segundo mecanismo (**RST**) surge impulsado por el grupo G20, cuyos países miembros se comprometieron a “reciclar” US\$ 100 mil millones de sus DEGs a fin de beneficiar a países de bajos ingresos<sup>13</sup>. Los fondos obtenidos se destinan a financiar los paquetes de estímulos fiscales, originalmente vinculados al combate de la pandemia, actualmente asociados a combatir la emergencia climática. De momento, el mecanismo obtiene unos US\$ 67 mil millones (abril, 2023), con EE. UU. aun no cumpliendo con los US\$ 23 mil millones que el gobierno había comprometido integrar<sup>14</sup>. Lo anterior resulta determinante, pues los fondos que forman al programa RSF surgen del aporte voluntario de los países que detentan sobrantes DEGs. Independientemente de lo anterior, el esquema devino operativo en octubre del 2022.

El FMI propone al RST como sirviendo dos propósitos:

- a. Respaldar las reformas políticas que permitan reducir los riesgos macroeconómicos asociados con desafíos estructurales de largo plazo,
- b. Mejorar el espacio de política y el respaldo financiero para mitigar los riesgos que surgen de tales desafíos estructurales – y, así, contribuyendo a la estabilidad de balanza de pagos.

---

<sup>12</sup> Dicho financiamiento se brinda mediante otras dos facilidades que mantiene el fondo para estos casos: el denominado *Rapid Financing Instrument* (RFI) y el *Rapid Credit Facility* (RCF), especialmente diseñados para brindar ayuda financiera en situaciones de emergencia.

<sup>13</sup> El Fondo provee información del desempeño de este aquí: <https://www.imf.org/en/Topics/Resilience-and-Sustainability-Trust>

<sup>14</sup> El monto suscrito, en definitiva, resulta escaso si consideramos que los países desarrollados mantienen US\$ 400 mil millones inmovilizados en reserva.

Ello haría del nuevo esquema (**RST**), como mostrando un punto de quiebre en la visión macroeconómica del Fondo, cosmovisión que puede observarse en el informe de revisión comprensiva del 2021 (*Comprehensive Surveillance Review*), que considera al **cambio climático como un desafío para la estabilidad macro**. También puede mencionarse la incorporación de la política climática en los programas de préstamos y la expansión del Fondo Fiduciario para Alivio y Contención de Catástrofes (*CCRT*, según sus siglas en inglés)<sup>15</sup> principalmente destinada a financiar países vulnerables al cambio climático.

A diferencia de otros instrumentos financieros que mantiene el Fondo, el RST busca de coordinar los problemas coyunturales con las necesidad que pueden afectar al balance de pagos en el mediano plazo. Dicha visión prospectiva reconoce el dilema del horizonte de tiempo que enfrentan los países miembros para hacer frente al problema climático: necesitan de fondos ahora, en lo inmediato para financiar proyectos que comienzan a generar beneficios en los próximos años. La inacción termina agravando el problema climático lo cual afecta la economía en un futuro no muy lejano, pero el actuar hoy conlleva importantes costos fiscales en el corto plazo, lo cual aumenta la vulnerabilidad macroeconómica. Resolver esta dicotomía resulta crucial, esto es lo que intenta suplir el esquema. Pero ello se requiere de un diseño (de política) correcto, de no ser así un aumento en el endeudamiento (con el Fondo) termina socavando la sustentabilidad fiscal del país que accede al crédito.

El mecanismo, en definitiva, tiene por objetivo reducir y administrar los riesgos macro - financieros asociados al cambio climático. Para acceder al financiamiento RST se requiere de un análisis de vulnerabilidad, que identifique los riesgos soberanos involucrados y apoye el desarrollo de planes de adaptación. Pero también, se requiere que el solicitante se halle participando en un programa del Fondo al tiempo que solicita un determinado nivel de ingresos. Así 143 de las 153 economías catalogadas como emergentes y en desarrollo por el FMI podrían ser beneficiadas, aunque solo 38 poseen un programa con esta institución (Vasic-Lalovic, 2022).

El programa se haya particularmente dirigido a países de bajos ingresos, pero también a países pequeños así como de ingresos medios vulnerables<sup>16</sup>. Amén de ello, el programa RST está imbuido por objetivos de políticas macro (fiscales y monetaria), al tiempo que ambiciona importantes reformas estructurales. De esta forma, los desembolsos beneficiarían a aquellos miembros que muestren una macroeconomía sólida, que no estuvieran atravesando un problema de balance de pagos, que estén interesados en construir resiliencia.

---

<sup>15</sup> Mayor información aquí: <https://www.imf.org/es/About/Factsheets/Sheets/2023/Catastrophe-containment-relief-trust-CCRT>

<sup>16</sup> Al 2019, el Fondo ha incluido un total de 64 países como "altamente vulnerables".



Así el acceso al programa viene determinado por la fortaleza de las reformas estructurales, así como la sustentabilidad que exhibe la deuda externa del país solicitante. Ello pone al RST en el centro de las reformas que lleva adelante el FMI para el diseño del nuevo esquema de financiamiento concesional. Puede que el financiamiento termine calificando como parte del programa de reforma, y subsumir la resiliencia climática dentro del paquete de “**consolidación fiscal**”. También exige una mayor coordinación al interior de la institución, integrar el programa y las condicionalidades que este conlleva con las actividades de supervisión que realiza el Fondo.

Para algunos, todo ello implica una nueva injerencia del Fondo en la toma de decisiones del soberano, ahora en materia de política climática (Kroll, 2023; Mariotti, 2022)<sup>17</sup>. Pero si bien el programa RST plantea ciertas condicionalidades, su **inclusión resulta vinculada con objetivos estructurales, largo plazo**.

También busca que quienes demanden de la facilidad adopten medidas de política que no resulten en contradicción con los objetivos climáticos, por ejemplo, en materia de transición. O que las condicionalidades resulten coherentes con las fijadas (por programas similares) por otros organismos financieros multilaterales, más específicamente, con el Banco Mundial. Por último, este tipo de programas necesita de compromiso político inter temporal, pues el diseño del programa resulta de largo alcance – esto hace que el desembolso de los fondos sea pausado en el tiempo.

Las citadas condicionalidades califican según profundidad: alta, media o baja. Las primeras invocan a medidas que requieren cambios institucionales, las segundas se asocian cambios importantes pero de única vez (cambio en presupuesto), siendo las últimas aquellas que allanan el camino para otras reformas – categoría que resulta relevante en este programa, dado el largo aliento de las medidas a adoptar. Los países que califican deben, adicionalmente, mostrar un programa concurrente, calificando en el tramo de alta calidad y, por los últimos 18 meses, haber permanecido en el programa así como mostrar capacidad de repago.

Sin embargo, a diferencia del financiamiento tradicional, los préstamos surgidos a partir del mecanismo poseen **mayor duración** (maduración a los 20 años, con 10 años de gracia) y están **sujetos a la tasa de interés DEG diferenciada según el grado de desarrollo**. Esto implica una mayor concesionalidad para aquellos en estado de menor desarrollo, aunque no garantiza tasa cero para dichos países ni tampoco la tasa DEG<sup>18</sup>. **En este sentido, no se subsidian tasas: quienes toman préstamos asumen riesgos**. En un contexto de tasas internacionales bajas ello no resulta problemático, otra es la

---

<sup>17</sup> Al requerir la participación en un programa del Fondo los países participantes quedan, eventualmente sujetos a los condicionamientos que este impone en materia de austeridad y reforma estructural.

<sup>18</sup> Según diversos pronósticos, dicha tasa estaría 55 a 95 puntos básicos por encima de la tasa DEG.

situación ante un cambio de tendencia (tal como se observa actualmente)<sup>19</sup>. En función de lo anterior, y a fin de no agravar el frente fiscal y externo, resulta importante considerar la **sustentabilidad de la deuda** antes del momento del inicio del programa.

Como observa todo programa del Fondo, el RST también presenta condicionalidades<sup>20</sup>, al tiempo que limita los fondos que se destinan a programas contra la pobreza. Tampoco resultaría lo suficientemente amplio, pues estaría dejando fuera la mitad de los 143 países elegibles, siendo de difícil acceso para aquellos de gran tamaño. También resalta la escasa participación de la sociedad civil, la ciudadanía tuvo escasa injerencia en la toma de decisiones. En definitiva, el programa RST puede devenir en una excusa para que el Fondo obtenga mayor control sobre las políticas del soberano.

Para ser aprobados, el Fondo requiere a los potenciales beneficiarios cumplimentar con los requerimientos que plantean otras herramientas de asistencia, sean del FMI o del BM<sup>21</sup>. A partir de ello, el Fondo identifica políticas y *gaps* de capacidad, que deben cumplimentar aquellos que desean participar del programa RST. La propuesta está orientada a países de ingresos bajos y medios, los primeros obtendrían el financiamiento libre de tasa de interés. Como en otros casos, los DEGs serán mantenidos como reserva.

#### 4. El esquema RST en la práctica

A junio del 2023 unos 10 países habían requerido esta herramienta, pero solo 5 han logrado ser aceptados y aprovechar el programa: Bangladesh (US\$ 1.000), Jamaica (US\$ 574 millones), Costa Rica (US\$ 554 millones), Ruanda (US\$ 240 millones), y Barbados (US\$ 114 millones). A partir de estos fondos, este grupo de países busca financiar proyectos de adaptación al cambio climático - aunque también se destinan fondos a la administración de proyectos, así como a la generación de herramientas de financiamiento verde (**Gupta y Brown, 2023**).

Como ocurre a menudo, los fondos otorgados en el marco del RSF se encuentran atados a otros programas que mantiene el Fondo con el país en cuestión, siendo estos: el Programa de Facilidades Extendidas (PFE)<sup>22</sup> (Barbados y Costa Rica); Servicio de Crédito Ampliado

---

<sup>19</sup> Ello debería obligar a implementar algún tipo de corte (se plantea al 2.25%) que beneficie a los países de menores ingresos. Eventualmente, el Fondo podría dejar de cobrar el costo administrativo y así reducir la carga que afronta el soberano al acogerse al programa. También podría darse el caso que los acreedores sean quienes ofrezcan la reducción de tasas.

<sup>20</sup> Según Gupta y Brown (2023), participar en estos programa aumentan las condicionalidades. En el caso de Costa Rica ha llegado a triplicarse.

<sup>21</sup> Climate Public Investment Management Assessment (C-PIMA) – Climate Macroeconomic Assessment Program (CMAP) - Country Climate and Development Reports (CCDRs), esta última originada en el Banco Mundial.

<sup>22</sup> El PFE establece metas trimestrales, que al final de cada período son analizadas y deben ser aprobadas por el personal técnico del FMI para que se autoricen desembolsos destinados a saldar el pago de los vencimientos del acuerdo *Stand-By*.

(ECF)<sup>23</sup>(Bangladesh); Instrumento de Coordinación de Política (ICP)<sup>24</sup> (Ruanda); y, la Línea de Liquidez Precautoria (LLP)<sup>25</sup>(Jamaica).

**Barbados** fue el primer país en acceder a financiamiento en diciembre de 2022, por un monto equivalente a DEG 85,05 millones (US\$ 114 millones), lo cual representa un 90% de la cuota de dicho país en el Fondo. A dicho monto debe sumarse un nuevo PFE por DEG 141,75 millones (US\$ 190 millones) a 36 meses. Cabe destacar que este país ha venido enfrentando varias crisis en los últimos años (pandemia, desastres naturales y crisis climática, guerra de Ucrania y alza en el precio de los alimentos y de la energía), las cuales no solo se superponen, sino que también se retroalimentan.

El otorgamiento se fundamentó en los avances que mostraba el país en los últimos años [a posteriori del programa PFE previo (2018-22)], incluidos los esfuerzos por mejorar la resiliencia ante los desastres naturales y el cambio climático, así como por el esfuerzo en mitigar emisiones y reducir el riesgo de transición. Según reza el comunicado de prensa del Fondo, lo acordado con el gobierno de Barbados está dirigido a fortalecer la estabilidad macro, respaldar la agenda de reforma estructural, e incrementar la resiliencia al cambio climático (FMI – Press Release 22/417, 2022). El fortalecimiento macroeconómico implica incrementar el superávit primario al tiempo que avanzar con una ambiciosa reforma estructural, para así mejorar el ambiente de negocios. El Fondo destaca la importancia de introducir la cuestión climática en el presupuesto, así como plantea reconsiderar la administración de las finanzas públicas desde una perspectiva verde – incluidas las compras públicas. Todo ello en función de incentivar la participación de los inversores privados, quienes financian las inversiones en infraestructura y energías renovables.

En el caso de **Costa Rica**, los oficiales del Fondo dejaron claro que el RST resulta una extensión, consolida programas previamente acordados<sup>26</sup>. El paquete se utilizará para proyectos de mitigación así como de adaptación. Cabe destacar la fuerte coordinación que existe a nivel gobierno, lo cual demuestra el compromiso de los distintos ministerios con el programa de transición. De esta forma, **las reformas fiscales y financieras que propone el RST permiten recrear un marco para el financiamiento verde**. Tal marco permite también atraer recursos de otras fuentes, incluido fondos del sector privado.

---

<sup>23</sup> El SCA proporciona asistencia financiera a mediano plazo a los países de ingreso bajo con problemas prolongados de balanza de pagos. El SCA es uno de los mecanismos del Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (FFCLP).

<sup>24</sup> El ICP es un instrumento no-financiero abierto a todos los países miembros. Permite entablar un diálogo cercano con los países, para que así estos lleven adelante las políticas del Fondo, señalando su compromiso con las mismas y, así catalizar financiamiento de otras fuentes.

<sup>25</sup> PLL se haya diseñado para alcanzar las necesidades de liquidez de los estados miembros, con fundamentos económicos sólidos pero sujetos a ciertas vulnerabilidades que le impiden utilizar FCL.

<sup>26</sup> En este sentido, las declaraciones de un miembro de la delegación respecto a la visión de las autoridades monetarias del país centroamericano: “*The Central Bank already had a...road map on climate change which was already in the EFF...so we were already supporting those efforts...and that’s where it started actually*”.

Las autoridades costarricenses piensan utilizar el RST para:

1. Integrar el riesgo climático en la planificación fiscal
2. Fortalecer la resiliencia de las inversiones públicas y de infraestructura
3. Avanzar con la descarbonización
4. “enverdecer” las reservas e incrementar la resiliencia al sector financiero

Con motivo de la revisión anual del Artículo IV, en diciembre de 2022 las autoridades **Jamaica** comenzaron a discutir con el Fondo un nuevo acuerdo de financiamiento por US\$ 1.700 millones, involucrando dos programas diferentes.

Por un lado, el RST por DEG 574,35 millones (US\$ 763 millones), lo cual representa 150% de la cuota con el organismo. A ello se le adiciona un nuevo PFE por DEG 727,51 (US\$ 967 millones). Al igual que Barbados, esta isla del Caribe se encuentra expuesta a numerosos eventos extremos y las distintas crisis globales.

Como se describía anteriormente, el objetivo de estos programas pasa por incentivar la participación del sector privado en el financiamiento. Así puede observarse en el comunicado que emitió esta institución, cuando plantea que los esfuerzos en adaptación (resiliencia) como en mitigación (transición) deben “*crear nuevos mercados para los instrumentos financieros verdes, y asegurar que los riesgos climáticos puedan ser propiamente administrados por los intermediarios financieros*” (IMF Press Release 22/435, 2022)

## 5. DEGs: otras propuestas de aprovechamiento

A partir de la inclusión del Banco Internacional de Pagos (BIS) en 1974, el FMI ha venido extendiendo la posesión de DEGs a un grupo de bancos multilaterales regionales, incluidos el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el nuevo Banco Latinoamericano de Desarrollo - Corporación Andina de Fomento (CAF). Estas instituciones reportan como **tenedores autorizados**<sup>27</sup> – lo cual potencia el rol de financiamiento del desarrollo que muestra el instrumento. A semejanza del Banco Mundial, estas entidades financieras gozan de un estatus jurídico especial, la de acreedor privilegiado, característica que resulta reconocida por las agencias de calificación al momento de imponer una nota. A diferencia del Fondo, por otra parte, estas entidades no presentan condicionalidad sobre la macro.

Tal como destaca Andrés Arauz (2022) propiciada desde los años 1960, en el pasado esta “*vía desarrollista*” ha resultado constantemente bloqueada por los principales accionistas

---

<sup>27</sup> De momento existen 15 tenedores autorizados

del Fondo (UNCTAD, 1985). Así y todo, y ante la gravedad de las crisis que sacuden al mundo, en los últimos años han surgido nuevas propuestas.

Una de las más ha trascendido ha sido lanzada por Mia Mottley, primera ministra de Barbados, en ocasión de la conferencia de Naciones Unidas sobre Cambio Climático - COP27. La propuesta destaca la necesidad de utilizar DEGs (sin uso o lanzar nuevas emisiones) para financiar proyectos de mitigación y adaptación al cambio climático. Los participantes plantean la obligación que les cabe a las entidades multilaterales en financiar proyectos de adaptación y mitigación en países en desarrollo, particularmente aquellos ubicados entre los trópicos de cáncer y capricornio que resultan más afectados por los eventos extremos.

La **iniciativa Bridgetown** destaca la necesidad de reducir el costo de capital que estos afrontan, diferencial que no solo surge de considerar los intereses cargados a esta vis a vis los países desarrollados sino también por afrontar mayores primas de riesgo y menor capacidad de endeudamiento. Todos estos obstáculos financieros impiden al soberano avanzar con los necesarios proyectos de infraestructura.

La iniciativa plantea la creación de un fondo de mitigación climático (Climate Mitigation Trust) por \$ 500 mil millones, cuyos fondos surjan de los derechos especiales de giro (DEGs) del FMI que actualmente se encuentran inmovilizados (mayoritariamente asociados a tenencias de países desarrollados) así como garantías de donantes. Tal fondo permitirá financiar proyectos de mitigación por unos \$ 5 trillones. La iniciativa también sugiere la implementación de una tasa sobre la producción petrolera, bien fijar una tasa de carbono en frontera a nivel global cuyos fondos que permitirían ampliar la base de financiamiento

Al año siguiente Mia Mottley logró el apoyo de Antonio Guterres, secretario general de Naciones Unidas, lanzando un reclamo por aquellos países que enfrentan problemas de liquidez y deuda. Dicho pedido dio origen a una propuesta por un paquete de estímulo y la reforma de la arquitectura financiera internacional. Esta nueva iniciativa ("**Bridgetown II**") reclama fondos para financiar a los países menos desarrollados y vulnerables al cambio climático por US\$ 100.000 millones, los cuales podrían provenir de DEGs que actualmente se encuentran sin uso.

También está la iniciativa del **Banco Africano para el Desarrollo (AfDB** por sus siglas en inglés), entidad que propone un mecanismo que permita reciclar DEGs actualmente sin uso por US\$ 2.500 millones. La propuesta del comité ejecutivo del banco es utilizar estos valores como una inyección de capital híbrido, los fondos entrantes sirven de garantía y así multiplicar la capacidad prestadora de la institución. Según la entidad promotora, la propuesta no implica un mayor riesgo para el Fondo ni para los tenedores pues, tal como lo hacen los paquetes PRGT y RST, los países con excedentes de reservas podrían depositar sus DEGs en el AfDB, lo cual les reportaría una ganancia de interés. También se

ofrece libre disponibilidad, así el país dispuesto a prestar DEGs podría reclamarlos en cualquier momento. La disponibilidad de mayores reservas, por otra parte, permitiría al AfDB aumentar su capacidad de préstamos en 3 o 4 veces (apalancamiento).

El esquema propuesto, en definitiva, prevé que los fondos no resultan prestados sino formativos de las reservas. Los DEGs mantendrían el carácter de “*moneda de reserva*”, lo cual está en línea con el rol que debe cumplir el esquema según los principales aportantes del Fondo – aunque este aspecto resultó cuestionado por la directora ejecutiva del FMI, Kristalina Georgieva (Arauz, 2022)<sup>28</sup>, tanto como por la presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde (Vasic-Lavovic, 2022). Para otros la propuesta debe entenderse como una oportunidad estratégica, característica que debería impulsar a la participación en el proyecto por parte de la UE (Massini et al., 2022).

La comisión económica de las Naciones Unidas para Africa (UNECA), por su parte, plantea aprovechar los DEGs para fondear el esquema de liquidez y sustentabilidad (LSF, según sus siglas en inglés) y así desarrollar el mercado de bonos repo en el continente. El fondo LSF será el encargado de proveer préstamos de corto plazo (repos) a los inversores internacionales, quienes pasarán a incluir en sus portafolios bonos emitidos por los distintos países africanos, utilizando a estos como colateral. Ello tornará a los mercados de bonos menos riesgosos, y más atractivo a un número mayor de inversores, reduciéndose el costo del endeudamiento para los países de la región. Pero debería estudiarse los beneficios de apalancarse con DEGs para incrementar la llegada de fondos privados, cómo esto permite alcanzar unas finanzas del desarrollo justo y sustentable. Sino, existe el riesgo de transformar el esquema en una nueva versión de la “financiarización” (Gabor and Simeoni, 2021)

Una última iniciativa a mencionar es la promovida por la Convención de Naciones Unidas por el Comercio y el Desarrollo, en cuyo reporte insignia del 2021 se ha propuesto la creación de un fondo global basado en DEGs (UNCTAD, 2021). Dicho fondo tendría la potestad de crear Derechos Especiales de Giro Ambientales (DEGAs), el cual permitiría a los miembros afectados y vulnerables al cambio climático desarrollar planes para financiar proyectos de mitigación con partidas presupuestarias específicas.

## 6. Comentarios finales

Se han documentado cómo una serie de episodios extraordinarios (crisis petroleras, crisis financiera global, pandemia) desencadenaron, en su momento, el consenso necesario para una ampliación en los DEGs. Muchos, sin embargo, sostienen que, más allá de la cuantía, lo que debería modificarse es la forma en que se asignan dichos derechos especiales, dejar

---

<sup>28</sup> Según K. Georgieva, al ser la entidad emisora sólo el Fondo puede garantizar la calidad de reserva de los DEGs. Sin embargo, dicha visión parte de una interpretación errónea de los artículos constitutivos del FMI (Arauz, 2022).

detrás el criterio de cuotas y aplicar según necesidades (Lukka, 2020; Merling, 2022; Mariotti, 2022).

Por un lado, y dada la gravedad del momento actual, todo esquema de financiamiento que surja en función de los derechos especiales de giro debería ampliarse al conjunto de países emergentes y en desarrollo (particularmente las islas estado – en desarrollo) que resultan vulnerables al cambio climático (Latindadd, 2021; Plant et al., 2021; UNCTAD, 2021; Mariotti, 2022; Task Force on Climate, Development and the International Monetary Fund, 2022; Vasic-Lavovic, 2022). **Hicklin** (2021) propone ampliar el esquema al ámbito de lo ambiental (cambio climático, pérdida de biosfera, reducción de la desertificación), básicamente destinada a mejorar la resiliencia de los países beneficiarios, contemplando los requerimientos de divisas (balance de pagos) así como el costo de implementación que este objetivo impone<sup>29</sup>.

Por otra parte, la disponibilidad de fondos que genera esta (hipotética) asignación debe entenderse como adicional, no superponerse a los fondos climáticos actuales ni a los paquetes de ayuda tradicionales. Tampoco debería obligar al soberano a contratar con el sector privado, o que los proyectos sean llevados adelante por un mecanismo particular (tipo contrato de asociación público – privada). Toda propuesta debiera incluir a todos los países, independientemente de los niveles de ingresos que detente quien utiliza el mecanismo.

Si bien el uso de DEGs por parte de los países miembros no implica costo alguno ni tampoco genera ninguna condicionalidad, muchas de las iniciativas aquí descritas terminan por introducir algún tipo de condicionamientos. Peor aún, las iniciativas no resultan asociados a criterios de sustentabilidad, sino que incluyen cláusulas tradicionales de austeridad, por lo que muchos de los programas terminan impulsando proyectos ambientalmente no sostenibles – tal como aquellos que benefician el desarrollo del sector petrolero (Action Aid, 2021).

Así, para empezar, y a fin de adaptarse a las necesidades que impone el momento, las condicionalidades que se plantean en los programas deberían, primero resultar más transparentes, luego focalizarse en áreas donde el FMI demuestre experiencia y, por último, solo imponerse si la institución se compromete con sus acciones en cumplir con los objetivos de sustentabilidad. También debiera de reclamarse, al programa que no afecte a la sostenibilidad de la deuda externa (capacidad de repago) ni que el repago de la misma afecta la sustentabilidad ambiental. Considerando el financiamiento y las distintas variantes, debería evitarse soluciones que tiendan a incrementar el endeudamiento de los países en desarrollo – particularmente aquellos más pobres. En el caso de estos últimos,

---

<sup>29</sup> Los países interesados elevarían un plan de resiliencia, sobre el cual se esbozarían los impactos macroeconómicos del cambio climático, bien asociados a la pérdida de biodiversidad, y la política que se contempla para mitigar sus efectos. Estos planes se discutirían anualmente con el Fondo, siendo este último quien discuta la consistencia de la propuesta elevada por el país miembro.

los fondos debieran canalizarse como donaciones. También observarse que las necesidades de fondos más relevantes se vinculan con la adaptación, aspecto que debería contemplarse al momento de otorgar un préstamo.

En cuestiones de cambio climático surgen otras contradicciones, donde aquellos que históricamente han emitido serán los responsables de diseñar las políticas e imponer las condiciones a los países en desarrollo que tienen escasa (o nula) responsabilidad por el cambio climático. Ello ha llevado a Arauz y colegas (2022) a repensar la fórmula utilizada para determinar el poder de voto al seno del FMI, que hasta aquí ha venido premiando el tamaño de la economía, el grado de apertura, y la acumulación de reservas, pero ha ignorado la contribución de cada país al cambio climático. Vemos así que los países más poderosos, con mayor cantidad de votos, son los principales emisores de dióxido de carbono (CO<sub>2</sub>). En función de ello y dada la urgencia por resolver el problema climático, se propone incluir una variable climática que redujera (incrementara) los votos de los (principales) (menores) emisores. Dicho cambio transformaría a las pequeñas islas estado en desarrollo (SIDS) en los principales beneficiarios del cambio.



## 7. Referencias

Action Aid (2021). **New research reveals how IMF policy advice undermines global climate goals by advising countries to invest in fossil fuels.** (<https://www.actionaidusa.org/news/new-research-reveals-how-imf-policy-advice-undermines-global-climate-goals-by-advising-countries-to-invest-in-fossil-fuels/>).

Arauz, A. (2022). New IMF Trust Shows the Path Toward SDR Rechanneling Through Development Banks. Center for Economic and Policy Research – CEPR.

Arauz, A.; Allen, L.; Vasic-Lalovic, I. and Perez, R. (2022). **Putting Climate at the Core of IMF Governance.** Center for Economic and Policy Research - CEPR.

ECB (2022). The Role of the IMF in Addressing Climate Change Risks. European Central Bank - ECB Occasional Paper Series No 309 / November.

Eichengreen, B. (2021). This SDR allocation must be different. Project Syndicate. September 10<sup>th</sup>.

FT (2020). New issuance of SDRs is vital to help poorer countries. Financial Times - Editorial Board

G20 (2022). G20 BALI LEADERS' DECLARATION. G20 Indonesia.

Gabor, D. and Simeoni, C. (2021). Time to tap SDRs to boost African bond liquidity? FT Opinion, March 21

Georgieva, K. (2021). "IMF Managing Director Announces the US\$650 Billion SDR Allocation Comes into Effect." Press Release 23 August 2021. Washington, DC: International Monetary Fund.

Gupta, S. and Brown, H. (2023). **IMF Lending Under the Resilience and Sustainability Trust**  
An Initial Assessment. Center for Global Development – CGD Policy Paper 289.

Heinrich Böll Stiftung (2023). Rebranding Global Financial Architecture? Shortfalls of Current Climate Finance Initiatives.

Hicklin, J. (2021). Taking the Lead: Rechanneling SDRs to Create and Leverage a New Global Resilience Trust at the IMF. Center for Global Development – CGD Note

IMF (2021). “Questions and Answers on Special Drawing Rights.” Frequently Asked Questions. August 23, 2021. Washington, DC: International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/About/FAQ/special-drawing-right>

IMF (2022). Statement by Christine Lagarde, President of the ECB, at the forty-fifth meeting of the International Monetary and Financial Committee. IMFC Statement – Speech.

IMF – Press Release 22/417 (2022). IMF Executive Board Approves US\$113 Million under the Extended Fund Facility and US\$189 Million under the Resilience and Sustainability Facility for Barbados.

IMF – Press Release 22/435 (2022). IMF Reaches Staff-Level Agreement with Jamaica on a Precautionary and Liquidity Line (PLL) and the Resilience and Sustainability Facility (RSF) and conducted the 2022 Article IV Consultation.

IMF (2023a). 2023 Review of resource adequacy of the poverty reduction and growth trust, resilience and sustainability trust, and debt relief trusts. IMF Policy Paper.

IMF (2023b). Resilience and Sustainability Trust – 2023. Contribution Agreements with Estonia, France, Japan, Korea, Lithuania, and the Netherlands. IMF Staff Paper.

Kroll, M. (2023). Using new SDRs to finance the global green energy transition.

Lukka, P. (2020). Repairing harm caused: What could a reparations approach mean for the IMF and World Bank?. The Bretton Woods Project (<https://www.brettonwoodsproject.org/2020/10/repairing-harm-caused-what-could-a-reparations-approach-mean-for-the-imf-and-world-bank/>).

Mariotti, C. (2022). **Special Drawing Rights** Can the IMF’s reserve currency become a transformative financial resource? EUROAD - European network on debt and development.

Massini, F. et al. (2022). A EUROPEAN UNION -AFRICAN UNION PLAN ON THE NEW IMF ALLOCATION OF SDR. Italian Ministry of Foreign Affairs and International Cooperation - **Centro Studi Sul Federalismo – Report**.

Merling, L. (2022). Quota reform needed at IMF in order to address 21st century challenges. Bretton Woods Project (<https://www.brettonwoodsproject.org/2022/10/quota-reform-needed-at-imf-in-order-to-address-21st-century-challenges/>).

Persaud, A. (2022). Bridgetown Initiative calls for new Global Climate Mitigation Trust

financed via Special Drawing Rights. Bretton Woods Project (<https://www.brettonwoodsproject.org/2022/12/bridgetown-initiative-calls-for-new-global-climate-mitigation-trust-financed-via-sdrs/>).

Pfarr, T.; Pape, F. and Murau, S. (2022). After the Allocation: What Role for the Special Drawing Rights System? Institute for New Economic Thinking – Working Paper N 180.

Plant, M.; Hicklin, J. and Andrews, D. (2021). Reallocating SDRs into an IMF Global Resilience Trust. Center for Global Development – CGD Note.

Plant, M. (2023a). A Valentine’s Day Gift for the AfDB’s Campaign for SDR Recycling—But Now We Need More Heart. BLOG

----- (2023b). Funding Hybrid Capital at the AfDB is the Best Deal for SDR Donors. BLOG

Stiglitz, J. (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.” Report September 21, 2009. United Nations.

UNCTAD (1985). The history of UNCTAD: 1964-1984. United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD, Geneva.

UNCTAD (2021). Trade and Development Report 2021. United Nations Conference on Trade and Development Geneva, [https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2021\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2021_en.pdf)

Vasic-Lalovic, I. (2022). **The Case for More Special Drawing Rights: Rechanneling Is No Substitute for a New Allocation.** Center for Economic and Policy Research – CEPR.

Wolf, M. (2021). A windfall for poor countries is within reach. FT. June 1<sup>st</sup>

Zhou, X. (2009). “Statement on Reforming the International Monetary System.” Essential Document March 23, 2009. Council on Foreign Relations