

Índice

| | |
|---|-----|
| Introducción | 9 |
| Abreviaturas y acrónimos | 19 |
| 1. Neoliberalismo y neodesarrollismo: menos de lo que los ojos ven | 23 |
| <i>Leonardo E. Stanley y Ernesto Vivares</i> | |
| 2. China y Estados Unidos: inversiones en infraestructura y la América Latina | 63 |
| <i>Leonardo Souza Ramos y Pedro Neves</i> | |
| 3. La irrupción del covid-19 y la respuesta para América Latina y el Caribe de los organismos multilaterales..... | 103 |
| <i>Andrea Molinari, Leticia Patrucchi y Cintia Gasparini</i> | |
| 4. El FMI en América Latina ante el estallido de la pandemia covid-19 | 143 |
| <i>Pablo Nemiña y Germán Ricci</i> | |
| 5. ¿Financiamiento de qué desarrollo? BID y modelos políticos suramericanos 2001-2019..... | 183 |
| <i>Wendy Vaca Hernández</i> | |
| 6. ¿Igual para todos? Contraste en la asistencia del BID a Ecuador y a Colombia (2007-2015) | 219 |
| <i>Pablo Hidalgo Romero</i> | |
| 7. Empresas, vacunas y virus. Desafíos para el desarrollo en América Latina | 257 |
| <i>Katuska King Mantilla y César Carranza Barona</i> | |

3

La irrupción del covid-19 y la respuesta para América Latina y el Caribe de los organismos multilaterales¹

ANDREA MOLINARI, LETICIA PATRUCCHI Y CINTIA GASPARINI

Introducción

La crisis del coronavirus ha generado efectos devastadores en términos económicos, sanitarios y sociales en el mundo. Su arribo provocó en 2020 un colapso del producto interno bruto (PIB) global estimado en 3,1%, el peor registro desde la Segunda Guerra Mundial. En América Latina y el Caribe (ALC) la situación fue incluso más desalentadora: siguiendo estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI, 2021b), el PIB regional cayó un 7% ese año, de modo que se convierte en la región con peor *performance* ante la pandemia.

A las primeras restricciones de oferta y de demanda domésticas, asociadas a los períodos de aislamiento y distanciamiento propuestos por los gobiernos para frenar la propagación del virus, se sumaron fuertes contracciones del comercio mundial, caída del financiamiento internacional y volatilidad de los términos del intercambio, que acentuaron las consecuencias nocivas en una región caracterizada por una alta dependencia de las exportaciones de *commodities* y, en general, un acceso relativamente más caro que aquel

¹ Este capítulo se terminó de escribir en noviembre de 2021.

de economías avanzadas a las fuentes privadas de financiamiento. Ello, sumado a un escenario previo de estancamiento, significa para ALC la peor crisis económica de su historia. El gran peso del empleo en condiciones de informalidad, de las empresas de menor tamaño y de las inequidades preexistentes ha impactado muy negativamente en el panorama social, profundizando la pobreza y la desigualdad (CEPAL y OIT, 2020). Estimaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2021a) indican que 22 millones de personas de ALC han entrado en la pobreza a raíz de la pandemia.

En 2021 comenzaron a notarse algunas señales de recuperación asociadas a una cierta liberación de medidas restrictivas *vis-à-vis* los avances en la vacunación, estimando para entonces un crecimiento del 6,3% en 2021 (un número aún superior al promedio mundial esperado: 5,9%). Sin embargo, la pandemia aún no está controlada en estos países, que continúan enfrentando un escenario incierto y cuyos enormes costos serán difíciles de revertir, por lo cual continuarán dependiendo de las políticas de apoyo adicionales que los países puedan aplicar.

En efecto, los Estados de todo el globo enfrentaron al covid-19 implementando numerosas medidas destinadas a paliar sus efectos sanitarios y económicos. Se estima que en el mundo la respuesta fiscal del primer año de crisis representó un 9% del PIB (FMI, 2021a), además de medidas de política monetaria y financiera dirigidas especialmente a familias y empresas. Los Estados de ALC también aplicaron cuantiosas medidas para evitar mayores pérdidas de empleo y producción, y deberán continuar haciéndolo mientras el fin de la crisis continúe siendo incierto (Observatorio covid-19 en ALC, CEPAL).

A pesar de ello, la magnitud de los desafíos que supone esta crisis pone en juego la insuficiencia de respuestas domésticas y vuelve central el rol de los organismos internacionales de crédito (OIC), especialmente en un mundo con espacio fiscal cada vez más limitado. Los grandes paquetes

de estímulo, sumados a la contracción en los ingresos, elevaron los déficits fiscales y la deuda pública a niveles sin precedentes en todos los países, hasta alcanzar desequilibrios públicos globales del orden del 9% del PIB en promedio, y poner por ende en jaque las necesidades de financiamiento, especialmente para las economías de menores ingresos (FMI, 2021a). En efecto, a pesar de que los déficits fiscales han ido cayendo recientemente, los valores continúan muy por encima de los niveles preandémicos y resultan en niveles de deuda pública mundial que están alcanzando sus máximos históricos (FMI 2021b).

Así, esta crisis sanitaria y económica constituye un escenario interesante para analizar el papel de los principales OIC que operan en la región de ALC, especialmente ante una arquitectura financiera internacional (AFI) que viene siendo globalmente cuestionada, con equilibrios tensionados y la aparición de nuevos actores relevantes. Entre otras cuestiones, ello se manifiesta en la expansión del rol de los bancos regionales y subregionales, los intentos de ampliar la representación de países emergentes en los organismos tradicionales y el crecimiento del foco asiático como fuente de financiamiento multilateral. En el plano regional, frente a ese resquebrajamiento de la AFI, la primera década del presente siglo marcó la emergencia de agendas alternativas centradas en la construcción de una “nueva arquitectura financiera regional” (al menos en su dimensión monetaria y de financiamiento para el desarrollo) y en la articulación con nuevos organismos del Sur Global, particularmente bajo el liderazgo chino. El debilitamiento de estas agendas evidencia hoy la ausencia de una institucionalidad financiera regional que pueda contribuir a capear la crisis.

En este contexto, el capítulo tiene como objetivo evaluar el rol de la AFI en ALC, una vez transcurrido el primer año de la crisis generada por el covid-19 y cuando los OIC ya han diagramado diferentes programas para atender al desafío global que implica la pandemia. Parte de dicha evaluación fue emprendida en dos artículos anteriores

(Gasparini, Molinari y Patrucchi, 2020a y 2020b), donde nos preguntamos cómo fue la respuesta inicial, qué *timing* y flexibilidad mostraron estos organismos para atenderla y si, en consecuencia, recuperaron su papel central con una respuesta colectiva articulada, a tiempo y acorde con los desafíos.

Este trabajo hace foco en la caracterización y el análisis de los instrumentos y recursos desplegados durante el primer año de pandemia por los principales OIC que financian a ALC, particularmente respecto de la escala y rapidez de sus reacciones. Los OIC analizados son el FMI, el Grupo Banco Mundial (GBM), el Grupo Banco Interamericano de Desarrollo (GBID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF). Asimismo, el análisis de estos cuatro organismos permite indagar, desde una mirada regional, sobre los cambios estructurales señalados. En este sentido, hacer foco en los países del Sur Global refuerza la pertinencia del análisis particularmente en nuestra región, dada la situación de especial vulnerabilidad previa y la mayor intensidad de la crisis.

Las principales fuentes de datos públicas consultadas son los documentos (o bases de datos) de proyecto(s) y recursos audiovisuales institucionales, comunicados y notas de prensa, y declaraciones de funcionarios. Se relevaron todos los proyectos aprobados durante el primer año de la pandemia, luego de que fuera declarada como tal por la Organización Mundial de la Salud (OMS), el 11 de marzo de 2020. Además de esta introducción, este capítulo cuenta con tres secciones. En la primera se resume la bibliografía más relevante respecto al rol actual de los OIC y sus desafíos, para luego describir en la segunda las respuestas específicas de los cuatro organismos mencionados durante el primer año de pandemia. La tercera y última sección presenta las principales reflexiones y algunas propuestas en función del análisis realizado que apuntan a ponderar la respuesta multilateral a la crisis.

1. Los primeros abordajes de la respuesta de la AFI a la crisis

Las miradas sobre las respuestas de los organismos multilaterales a la crisis del covid-19 se enmarcan en el análisis que viene caracterizando las tensiones y los límites del multilateralismo, expresados también en sus instituciones financieras. Esa caracterización incluye, por lo menos, nuevas demandas sobre los bancos multilaterales de desarrollo (BMD) creados bajo el modelo de Bretton Woods, un creciente peso de los países en desarrollo en un contexto de reacomodamiento del poder internacional, y la necesidad de aumentar la movilización de recursos para sostener los procesos de desarrollo de dichos países (Humphrey, 2015; Reisen, 2015; Xu y Carey, 2015; Babb y Chorev, 2016; Wang, 2017, entre otros). Las respuestas frente a estos desafíos han resultado en un escenario que Grabel (2012) califica de “incoherencia productiva institucional”. Sobre ella, y dentro del contexto de una globalización financiera y desregulada, se monta la crisis del covid-19, y así le otorga, en términos de Sanahuja (2020, 29), un carácter sistémico y global, “una crisis dentro de otra crisis”.

En ese escenario, numerosos trabajos señalan que, considerando su rol fundamental ante la crisis, estos organismos deben revisar las estrategias que han implementado hasta el momento. Bhattacharya y Khan (2020) consideran que los países del Sur Global han sido los más afectados por la pandemia, dada su situación de vulnerabilidad precrisis y su posición menos ventajosa en la gobernanza mundial, por lo que la actual demanda de recursos aceleró la necesidad de un cambio de paradigma en la cooperación al desarrollo. Este cambio supone ir “de abajo hacia arriba” e incorporar la perspectiva del Sur Global, considerando la multiplicidad de actores que financian actualmente el desarrollo, no solo a partir de su creciente importancia como proveedores de

financiamiento, sino también con mayor presencia y voz en el ecosistema de conocimiento global.

Ante la imposibilidad de recurrir fuertemente a sus bancos centrales, como ocurre en las economías avanzadas, se hace necesaria una respuesta concertada, que contemple las necesidades de financiamiento de los países en desarrollo a través de la cooperación internacional. Los primeros análisis sobre esta respuesta la han caracterizado como muy limitada, especialmente frente a las necesidades de los países de renta media (Ocampo, 2020; Sanahuja, 2020). También en cuanto al tipo de instrumentos utilizados, considerando la importancia de aquellos de corto plazo destinados a aumentar la liquidez, frente al financiamiento de la inversión y otros instrumentos como las garantías, que se concentren en la economía real e inviertan en proyectos innovadores y de alto impacto en contextos de incertidumbre (Carreras y Griffith-Jones, 2020; Griffith-Jones *et al.*, 2020). Asimismo, OVE (2020) rescata la necesidad de aprender de los organismos ante la crisis de 2008, identificando una mayor eficiencia en modificar los instrumentos y modalidades de préstamo existentes frente a crear nuevos, mientras que Carreras y Griffith-Jones (2020) afirman que el financiamiento anticíclico se torna fundamental para solventar tanto gastos urgentes (corto plazo) como inversiones (a más largo plazo) para ayudar a minimizar los efectos perjudiciales de la crisis para el desarrollo. Gasparini, Molinari y Patrucchi (2020a y 2020b) encuentran también que la respuesta inicial (*i.e.* durante los cuatro primeros meses de la pandemia) de los principales OIC (en general, y en ALC en particular) a la crisis del covid-19 fue acotada y centrada en instrumentos de atención en emergencia, aunque sí estuvo acompañada de cierta relevancia de la atención al sector privado.

Enfocado en América Latina, Alonso (2021) en términos regionales, y Poli (2020) para el BID, plantean que el rol de los BMD debe ser revisado, promoviendo una proactividad de los OIC, así como una mayor coordinación entre

bancos y con otros organismos. Por ejemplo, Alonso (2021) señala que asociaciones entre los BMD y la OMS resultan claves para un rápido desembolso en el contexto de la crisis sanitaria, y resalta la experiencia del “Bono para la Vacuna covid-19”, emitido por el Banco Centroamericano de Integración Económica en el mercado asiático para adquirir vacunas. Desde una mirada más global, Tsvirko (2021) enfatiza la importancia de desarrollar instrumentos sostenibles de acceso a los mercados de capitales, como diversos tipos de bonos (sociales, “verdes” y “vacunas”, entre otros).

Asimismo, varios autores mencionan la limitada respuesta a la crisis en la región más golpeada por la pandemia, en tanto se conforma en su mayoría por países de renta media que no protagonizan el destino de los instrumentos con características más beneficiosas. En Gasparini, Molinari y Patrucchi (2020a) se había ya mencionado el alcance limitado de la respuesta para los países latinoamericanos, tanto de los préstamos de emergencia y concesionales del FMI como de su iniciativa de suspensión en los pagos de servicios de deuda (para los países más pobres). Por su parte, Nemiña y Val (2021, 23) agregan que los préstamos tradicionales del organismo (que lideran la ayuda a ALC en el marco del covid-19) siguen incorporando sus usuales recomendaciones de política: “el visible giro discursivo es menos significativo en las políticas recomendadas”. Este mismo trabajo, junto a (entre otros) Ocampo (2020) y Brown y Summers (2020), manifiesta también la necesidad de avanzar en forma decidida para resolver el creciente problema de la deuda del mundo en desarrollo.

También, una de las causas de la débil respuesta de la banca multilateral hasta el momento, y especialmente comparando con aquella desplegada durante la crisis de 2008, son las restricciones en su capacidad prestable (Ocampo, 2020; Humphrey, 2020; Carreras y Griffith-Jones, 2020; Duggan *et al.*, 2020; Humphrey y Prizzon, 2020; Stubbs *et al.*, 2021, entre otros). Por su parte, Humphrey y Prizzon (2020, s/p) presentan una clara comparación: “los bancos

multilaterales de desarrollo han aumentado sus préstamos en aproximadamente un 30% desde 2019, en comparación con el 70% después de la crisis financiera mundial. Esta respuesta limitada se debe principalmente a su capacidad financiera insuficiente”.² Esta situación es especialmente significativa en Latinoamérica, donde sus principales organismos regionales han alcanzado su límite de capacidad crediticia y necesitan ser capitalizados (Ocampo, 2020; Griffith-Jones *et al.*, 2020). Pero también abarca a la mayor parte de los bancos multilaterales de desarrollo, donde continúa siendo necesario encontrar alternativas para incrementar recursos distintos a la capitalización, en la medida que mantienen una estricta y conservadora política de adecuación de capital y manejo del riesgo (Molinari y Patrucchi, 2020).

Respecto a la capacidad prestable, un conjunto de trabajos propone medidas que permitan incrementar la disponibilidad de recursos por caminos alternativos a la capitalización. Así, análisis como los de Humphrey (2020), Humphrey y Prizzon (2020) y De Marchi y Settimo (2021) plantean la flexibilización de sus políticas financieras de manera que se vuelvan menos conservadoras. Por ejemplo, Humphrey (2020) incluye un desglose de acciones que van desde relajar los coeficientes de apalancamiento (para lograr un incremento del 160% en el financiamiento al desarrollo), hasta sacrificar la AAA (por AA+, es decir una caída de un nodo en la calificación crediticia), lo cual podría triplicar el capital disponible. Humphrey y Prizzon (2020) agregan, además, la necesidad de capitalizar en especial a las ventanillas que atienden a países de bajos ingresos, así como de implementar medidas de ingeniería financiera que descompriman la insuficiencia de capital y contribuyan a asegurar la sostenibilidad del aumento en el financiamiento total del último año.

² Traducción propia del inglés.

En síntesis, la mayor parte de la bibliografía que aborda esta temática coincide en el rol imprescindible de los OIC para apoyar a los países en desarrollo en la crisis y sus consecuencias, y también en que su respuesta aún no se ha desplegado ni cualitativa ni cuantitativamente en la medida del desafío planteado. La debilidad de esta respuesta, que se manifiesta en particular en la región latinoamericana, descansa en una crisis más estructural en la cual están insertos estos organismos, atravesada por el debilitamiento de sus mandatos y las tensiones en sus arreglos institucionales en un mundo en cambio.

2. Acciones e instrumentos de los Organismos Internacionales de Crédito frente a la crisis

Los cuatro OIC bajo análisis (FMI, GBM, GBID y CAF) desplegaron diversos instrumentos y comprometieron recursos para lidiar con los efectos de la crisis en su primer año. A continuación, se describe la respuesta de cada uno de ellos en general, y para ALC en particular, de modo de esbozar las primeras conclusiones respecto del tipo, velocidad de reacción y volumen del despliegue. El período analizado abarca un año desde la declaración de la pandemia por parte de la OMS (es decir, desde el 11 de marzo de 2020 hasta el 10 de marzo de 2021) y se compara respecto del mismo período del año anterior (i.e., del 11 de marzo de 2019 al 10 de marzo de 2020) y respecto del quinquenio previo (generalmente tomando el promedio anual 2015-2019), aclarando en los casos donde alguna de estas comparaciones no es posible por la disponibilidad de información. Durante el período mencionado se releva la totalidad de los préstamos aprobados, entendiendo que todo financiamiento de los OIC a partir del 11 de marzo de 2020 puede ser considerado como respuesta para paliar los efectos de la pandemia del covid-19.

Fondo Monetario Internacional: instrumentos de emergencia para países pobres y líneas tradicionales para ALC

El Fondo Monetario Internacional domina, junto al Grupo Banco Mundial, el sistema financiero internacional en cuanto a cantidad de países miembros y recursos prestables, aunque la región de América Latina y el Caribe exhibe una participación minoritaria en términos del poder de voto (cercano al 10%). Además, y a diferencia de los bancos multilaterales de desarrollo, el FMI no otorga préstamos con fines específicos, sino financiamiento a países con dificultades para estabilizar sus economías, derivadas principalmente de problemas de balanza de pagos. De allí que el actual escenario ponga a este organismo necesariamente a prueba, y le exija una respuesta contundente en volumen y alcance para ayudar a los miembros a enfrentar los daños sociales y económicos de la pandemia. Probablemente, la crisis del covid-19 sea una oportunidad para neutralizar el descrédito que acumuló por los manejos inadecuados de la crisis de balanza de pagos en varios países y modernizar sus respuestas.

En trabajos previos constatamos que, efectivamente, el FMI ha ostentado cierto grado de protagonismo, reaccionando con relativa anticipación al resto de los OIC y también desplegando un mayor volumen de instrumentos para paliar las consecuencias de la crisis del covid-19. Sin embargo, los desembolsos están aún lejos de su capacidad prestable y la región de ALC no ha sido la principal destinataria de los préstamos más convenientes en términos de plazos y costos de financiamiento (Gasparini, Molinari y Patrucchi, 2020a). En particular, ya a inicios de marzo de 2020, días antes que la OMS declarara el carácter de pandemia del covid-19, el Comité Monetario y Financiero Internacional (principal órgano asesor de su Junta de Gobernadores) le otorga al FMI un rol principal para lidiar con la crisis: “[h]emos instado al FMI a usar todos los instrumentos de

financiamiento a su disposición para ayudar a los países miembros que estén afrontando necesidades” (FMI, 2020). Días después, su directora gerente (Kristalina Georgieva) se comprometía a desplegar todos los recursos posibles dentro de su capacidad prestable de US\$ 1 billón.

Los principales instrumentos desplegados por el FMI en el marco del covid-19 fueron, por una parte, la ampliación del financiamiento de emergencia a través de dos líneas que habían sido creadas luego de la crisis de 2008:³ el Servicio de Crédito Rápido (SCR, para los países miembros más pobres, con tasa de interés cero) y el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR, para países miembros de ingreso medio). Dicha ampliación fue anunciada por el organismo en US\$ 50.000 millones, con US\$ 10.000 millones a disposición de países de bajos ingresos y el resto para los países emergentes de ingreso medio. En paralelo, se duplicó temporalmente el límite de acceso a estos instrumentos y se simplificaron sus procesos administrativos para responder con mayor rapidez. Durante el primer año de la crisis se aprobaron 96 instrumentos de este tipo, alcanzando un total de US\$ 30,2 mil millones: 74% en IFR (US\$ 22,2 mil millones) y el resto en SCR (US\$ 7,9 mil millones).⁴ Ello implica que el FMI desembolsó en dicho período un 56% del monto anunciado para países de ingresos medios, y un 79% para aquellos de bajos ingresos a través del instrumento con financiamiento concesional.

El financiamiento a través del SCR fue significativamente mayor que durante el año previo, cuando solo se habían otorgado tres préstamos con estas características por un total de US\$ 491 millones, monto similar al promedio 2015-2019.⁵ Además, desde su creación en 2009 hasta

³ En rigor, el SCR fue creado en 2009 y el IFR en 2011, ambos con el fin de flexibilizar el respaldo financiero del organismo a los países miembros.

⁴ Estos montos comprometidos surgen del *IMF Financial Data Query Tool* y el sitio web *COVID-19 Financial Assistance and Debt Service Relief*.

⁵ Para la construcción de los valores promedios anuales 2015-2019, los valores publicados en la unidad de cuenta SDR fueron convertidos a dólares de

2019 este instrumento fue usado unas 29 veces, frente a los 55 préstamos de este tipo en el marco del covid-19. Asimismo, los montos comprometidos en SCR fueron también superiores al financiamiento concesional total del año previo (US\$ 3,2 mil millones) y del promedio 2015-2019 (US\$ 1,8 mil millones). Estos otros instrumentos concesionales (como el Servicio de Crédito Ampliado o el Servicio de Crédito *Stand by*) implican, a diferencia del SCR, alguna condicionalidad y/o requieren presentar documentos estratégicos para la obtención del préstamo.

En el caso del IFR, durante el año bajo análisis se aprobaron 41 préstamos, mientras que desde su creación (en 2011) hasta 2019 los países miembros habían recurrido a dicho instrumento en solo cinco ocasiones.

Por otra parte, el FMI fue uno de los impulsores (junto con el GBM) de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda (ISSD) acordada en el G20, que permitió el aplazamiento de los pagos de servicios de la deuda de los países de bajo ingreso con acreedores bilaterales oficiales (y el sector privado en forma voluntaria), y participa de esta proveyendo información y apoyo técnico a las partes interesadas, así como supervisando el uso de los recursos liberados (ver detalle en Nemiña y Val, 2020). En paralelo, en marzo de 2020 decidió el alivio de los servicios de la deuda de los países más pobres con el organismo, de modo de liberarles recursos para atender la emergencia sanitaria, a través del uso del Fondo Fiduciario para Alivio y Contención de Catástrofes (FFACC).⁶ Al 11 de marzo de 2021 el FMI había aprobado dos tramos de dicho alivio (en mayo y en octubre de 2020), con lo cual se benefició a 29 países de bajos ingresos aunque, no obstante, este despliegue no ha tenido un gran peso relativo (entre ambos tramos sumaron

Estados Unidos utilizando el tipo de cambio promedio de los cinco años tomando para cada uno de ellos el tipo de cambio de final de período.

⁶ El FFACC, que no había sido utilizado en los años previos, fue quintuplicado (hasta alcanzar los US\$ 1.000 millones) a partir de aportes adicionales de algunos países, como el Reino Unido, Japón, Países Bajos y China.

US\$ 489 millones). Además, el FMI inició durante el período de análisis el proceso para operativizar una asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) por un total de US\$ 650.000 millones, un monto bastante mayor al asignado en la crisis de 2008 (US\$ 250.000 millones), a distribuir entre los miembros en función de su cuota en el organismo (sobre esto, el organismo evaluó también la posibilidad de redistribuir recursos entre miembros con posiciones externas sólidas a otros más necesitados). Esta medida, que implica una inyección de liquidez sin condicionalidades para los miembros necesitados de reservas, venía siendo proclamada desde inicios de la crisis, pero no había aún encontrado el acuerdo necesario de los miembros. Finalmente, en agosto de 2021 la emisión y asignación fue operativizada.

La respuesta del FMI se complementa con la ampliación de líneas de crédito vigentes para atender necesidades específicas manifestadas como consecuencia de la pandemia (ampliando los Acuerdos *Stand by*, Líneas de Crédito Flexibles, Servicios Ampliados del FMI, y/o Líneas de Precaución y Liquidez) y una nueva Línea de Liquidez a Corto Plazo (que aún no ha sido utilizada) para proporcionar liquidez “tipo *swap*” a países miembros que necesitan apoyo moderado y a corto plazo para equilibrar su balanza de pagos en el marco del escenario global incierto por la pandemia. No obstante, los recursos limitados de esta última línea (hasta 145% de la cuota) y el hecho de que no puede ser combinada con otros créditos del FMI sugieren que podría no ser utilizada (Ocampo, 2020). Las aprobaciones para este tipo de instrumentos sumaron US\$ 76,1 mil millones durante el primer año de la crisis del covid-19, lo cual significa un incremento de casi 4% con respecto al año previo pero una caída superior al 8% respecto del promedio 2015-2019. Totalizando los diferentes instrumentos desplegados por el FMI durante el primer año de la pandemia, y sin contar la posterior emisión y asignación de nuevos DEG, el financiamiento del organismo alcanzó US\$ 107,8 mil millones, lo cual significa un crecimiento superior al 40% entre el año

de crisis y el previo, y de 27% respecto del promedio de aprobaciones entre 2015 y 2019.

Si bien todos los instrumentos mencionados han sido utilizados en menor o mayor medida por América Latina y el Caribe, se pueden derivar también algunas reflexiones. En primer lugar, en tanto la mayor parte de los países de la región se consideran de ingresos medios, ella no protagoniza el destino de los instrumentos concesionales anunciados como una de las principales herramientas anticrisis. En ese sentido, ALC recibió SCR por un total de US\$ 255 millones (destinados a seis países del Caribe), frente a US\$ 5,7 mil millones y US\$ 1,9 mil millones dirigidos (respectivamente) a África y a Asia bajo esa modalidad. Lo mismo sucedió con la utilización del FFACC para el alivio de la deuda, del cual únicamente se ha beneficiado Haití frente a 25 países africanos y 3 asiáticos,⁷ lo que generó percepciones de insuficiencia de la iniciativa en tanto el resto de los países en desarrollo también atravesaban senderos de deuda insostenible, incluso desde antes de la pandemia (ver, por ejemplo: UNCTAD, 2020; Miranda y Bejarano, 2020). En el caso del otro instrumento de emergencia (el IFR) que sí podría ser utilizado para países de renta media, ALC también ocupa el tercer lugar como receptora, con el 22% de los montos destinados a esta modalidad (equivalentes a US\$ 4,8 mil millones), a continuación de África (43% de los montos) y Asia (31%), y solo superando a Europa (con el 5%).

Finalmente, y a diferencia de los instrumentos mencionados, la región ocupa el primer puesto como receptora de las líneas de crédito tradicionales del FMI, que están destinadas a países con “fundamentos sólidos de política” y sujetas a mecanismos de supervisión y condicionalidades. Bajo estas modalidades, ALC obtuvo acuerdos por un total de US\$ 63,2 mil millones durante el primer año de la crisis. El 82% de dicho monto fue adjudicado en Líneas de Crédito

⁷ Adicionalmente, Moldavia recibió un SCR por US\$ 78,4 millones y no hay países europeos beneficiarios de la iniciativa de alivio de la deuda.

Flexibles a tres países: Chile (por US\$ 23,9 mil millones), Colombia (US\$ 16,9 mil millones) y Perú (US\$ 11.000 millones), que se suman a la que había sido aprobada para el cuarto país de la Alianza del Pacífico (México) en 2019, y solo implicó hasta la fecha un desembolso para Colombia de US\$ 5,4 mil millones. Para México, Chile y Perú, esta línea funcionó más bien como señal para acceder a los mercados financieros.

En suma, el FMI actuó relativamente temprano y puso a disposición, especialmente, instrumentos de rápido desembolso para atender la emergencia con una magnitud y velocidad considerables. También lideró la ISSD, acordada en el G20 para aliviar la deuda de los miembros de bajos ingresos. Además, amplió y renovó líneas de crédito tipo *Stand by* y flexibles (financiamiento tradicional del organismo), asignando dichas acciones a las necesidades macroeconómicas que puso en jaque el covid-19. Finalmente, el organismo se comprometió a distribuir nuevos DEG a los países miembros. Todas sus acciones estuvieron en línea con los compromisos anunciados por el organismo desde inicios de marzo de 2020, pero dejaron también algunos interrogantes respecto a su suficiencia y pertinencia durante el primer año de crisis. En primer lugar, para ALC se deriva una falta de instrumentos de emergencia respecto de las otras regiones en desarrollo, así como la ausencia de mecanismos de alivio de deuda (ver, por ejemplo: UNCTAD, 2020; Ocampo, 2020; Brown y Summers, 2020). Segundo, sobre la importancia de las líneas de financiamiento que, sin cambios sustanciales en las recomendaciones de políticas que las acompañan, tuvieron un peso relativo decisivo en el volumen total comprometido con ALC (y también con el total global), pero no habían implicado desembolso alguno hacia fines de 2021.

Grupo Banco Mundial: una respuesta enmarcada en su estrategia de crecimiento

El análisis del Grupo Banco Mundial incluye las acciones desarrolladas por sus cuatro organismos más relevantes en términos de la movilización de recursos: el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), que constituye la ventanilla para países de ingresos medios; la Asociación Internacional de Fomento (AIF), que se ocupa de los países de menores ingresos en condiciones más concesionales; la Corporación Financiera Internacional (CFI), que otorga financiamiento para el sector privado; y el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI), la ventanilla de garantías para el sector privado. La pandemia ha impactado en el proceso de cambios que el organismo venía llevando y que suponía fortalecer y eficientizar al Grupo. Por un lado, un conjunto de reformas institucionales de voz y participación se venían implementando desde 2010, reforzadas con el aumento selectivo de capital de 2018. Por otro, esa capitalización de 2018 buscó incrementar fuertemente el volumen de aprobaciones del Grupo, con el objetivo de alcanzar los US\$ 100.000 millones anuales, y supuso un incremento del capital del BIRF en US\$ 60,1 mil millones, una reposición (18va) por US\$ 75.000 millones en la AIF, y US\$ 5,5 mil millones para la CFI. Entre los ejes que fundamentan esos aportes se destaca la especial atención a los países de bajos ingresos (el aumento a la AIF fue del 50% y todo en efectivo), un fuerte reclamo para que el sector privado cumpla una función mucho más destacada en el desarrollo (el aumento de la CFI triplica su capital, también todo en efectivo), y una mayor articulación entre estas ventanillas. Este proceso marcó también la forma de intervención del organismo en el primer año de la pandemia.

El GBM mostró una reacción temprana, tal lo observado en análisis previos (Gasparini, Molinari y Patrucchi, 2020a), centrada en las acciones del organismo en China y otros países del Sudeste Asiático, y a partir de marzo de

2020, con la pandemia escalando a nivel global, comunicó un conjunto de nuevas líneas de rápido desembolso para atender los efectos sanitarios y económicos de la crisis y llamó a la acción internacional coordinada para dar una “respuesta global”. Las distintas acciones presentadas para atender la pandemia fueron entonces consideradas por el GBM como un hito, ya que las define como la respuesta a la crisis más grande y rápida en su historia, anunciando inicialmente la movilización de US\$ 160.000 millones en 15 meses. Esto incluía tanto nuevos recursos, canalizados tanto a través de líneas de emergencia de rápido desembolso y el apoyo al sector privado, como también mediante el financiamiento regular del Grupo y la reorientación o reformulación de proyectos ya en curso que se podrían destinar a atender la pandemia.

En primer lugar, se creó el Mecanismo vía Rápida covid-19, también llamado Programa Estratégico de Preparación y Respuesta ante el covid-19, que canalizaba gran parte de los recursos comprometidos, por hasta US\$ 14.000 millones con participación de BIRF, AIF y CFI. De ellos, US\$ 12.000 millones correspondían a nuevos recursos (US\$ 8.000 millones de la CFI, US\$ 2,7 mil millones del BIRF y US\$ 1,3 mil millones de la AIF) y los US\$ 2.000 millones restantes serían reasignaciones de recursos existentes. Esta línea estaba orientada especialmente a fortalecer el sector salud y aliviar impactos económicos a partir de una tramitación acelerada de las operaciones y de proyectos simplificados, y (como analizan Gasparini, Molinari y Patrucci, 2020b), desde su creación ha tendido a dar prioridad a los países más pobres.

Durante el período analizado, la ventanilla privada sumó US\$ 12.000 millones. Los US\$ 8.000 millones mencionados fueron distribuidos proporcionalmente en cuatro componentes: el Mecanismo de Respuesta ante las Crisis del Sector Real, el Programa Mundial de Financiamiento para el Comercio, el Programa Soluciones para el Capital de Trabajo, y los programas: Mundial para la Liquidez

en el Comercio y de Financiamiento de Productos Básicos Esenciales. A esto se sumaron US\$ 4.000 millones correspondientes a la Plataforma Mundial para la Salud, creada en agosto de 2020 y orientada a ayudar a ampliar la producción y acceso a suministros médicos (como mascarillas, respiradores, kits de pruebas y vacunas) de los países en desarrollo. Todo ello constituyó una fuerte apuesta del GBM al dinamismo del sector privado.

Asimismo, el OMGI aprobó (en abril de 2020) un mecanismo de garantías bajo procedimiento acelerado por US\$ 6,5 mil millones para, a través del mejoramiento del crédito y la eliminación de riesgos, ayudar a inversores y prestamistas de los sectores privado y público para la compra de equipo médico, dotar de capital de trabajo a pequeñas y medianas empresas (PyME), y colaborar con los gobiernos en sus necesidades de financiamiento a corto plazo. El monto total aprobado durante el primer año de pandemia superó en un 42% el promedio de los seguros totales emitidos en los últimos cinco años. Por otra parte, y al igual que el FMI, durante el primer año de pandemia el GBM también apoyó la implementación y la supervisión de la ISSD para los países más pobres y vulnerables con acreedores bilaterales (y privados en forma voluntaria) acordada en el marco del G20.

Finalmente, en octubre de 2020 el Banco Mundial aprobó un fondo destinado a países en desarrollo para el financiamiento de la compra y distribución de vacunas contra el covid-19,⁸ pruebas de detección de la enfermedad y tratamientos para los ciudadanos, por otros US\$ 12.000 millones. En este marco, el total de recursos aprobados en conjunto por el BIRF y la AIF sumaron durante el primer año de pandemia los US\$ 76,5 mil millones,⁹ un 62% más

⁸ Esta iniciativa apoya al Fondo de Acceso Global para Vacunas Covid-19 (COVAX, por sus siglas en inglés), una alianza impulsada por actores públicos y privados con el fin de garantizar el acceso equitativo a las vacunas y herramientas contra el covid-19.

⁹ Los datos fueron extraídos de las bases en línea de estos organismos.

que durante el mismo período del año previo y un 68% sobre el promedio anual de 2015-2019.¹⁰ En el caso del BIRF el incremento fue del 49% i.a. (US\$ 39,4 mil millones) frente al 85% en la AIF i.a. (US\$ 37,2 mil millones), lo que muestra un aumento más significativo en la asistencia a los países más vulnerables. Y esto se verificó también en la distribución por regiones de las aprobaciones de los dos organismos: durante el primer año de pandemia, Oriente Medio y África concentraron el 39% de las aprobaciones, el resto de Asia y Pacífico el 32%, América Latina y el Caribe el 16%, y Europa y Asia Central recibieron el 12%, manteniendo el patrón de financiamiento promedio histórico soberano del Grupo.

Luego, la CFI mostró durante el primer año de pandemia un incremento del 11% de las operaciones respecto al año anterior, de modo que totalizó US\$ 6,4 mil millones. Para el sector privado se sumaron casi US\$ 4.000 millones correspondientes a las 31 operaciones que aprobó el OMGI en el mismo período. Es decir, durante el primer año de pandemia los cuatro organismos del GBM aprobaron instrumentos por un total de US\$ 86,9 mil millones; un 51% más que el año previo y 37% sobre el promedio anual del quinquenio 2015-2019.

Poniendo el foco sobre la región de América Latina y el Caribe, durante el período analizado casi se duplicó el financiamiento soberano recibido, a tono con el agregado de BIRF y AIF, pasando de aprobar US\$ 6,4 mil millones el año previo a la crisis a US\$ 12,4 mil millones durante el primer año de pandemia. En la desagregación por organismo se percibe un aumento interanual del 87% en el BIRF (con US\$ 11.000 millones) que, si bien en la AIF alcanzó un 148%, la participación absoluta de esta ventanilla ha sido marginal en la región (US\$ 1,4 mil millones). De la distribución del financiamiento por país resaltó México

¹⁰ Los datos quinquenales de las ventanillas del GBM corresponden al Informe Anual 2019.

(US\$ 2,7 mil millones, 141% i.a.), seguido por Brasil (US\$ 1,6 mil millones; 234%) y Colombia (US\$ 1,4 mil millones; 10%). Estos tres países concentraron el 46% del total aprobado durante el período de análisis para la región, lo cual, sumando el financiamiento a los dos países que les siguen en importancia (Argentina con US\$ 635 millones y Costa Rica con US\$ 531 millones), alcanzó el 55%.

Luego, del financiamiento total de la ventanilla del sector privado, la región de ALC participó con el 26% de los recursos de la CFI (US\$ 1,7 mil millones), que fueron en gran parte destinados a Brasil (40% del total regional). En el caso del OMGI, el 63% de los recursos (US\$ 2,5 mil millones) se concentraron en bancos y otras instituciones financieras radicadas en ALC. En suma, la atención al primer año de la pandemia por parte del Grupo Banco Mundial significó un importante aumento de recursos en todas sus ventanillas, priorizando a países de bajo ingreso (AIF) respecto de aquellos de ingresos medios (BIRF; tal como también observan Humphrey y Prizzon, 2020), y a la atención al sector privado. Sin embargo, considerando que el Grupo había ya iniciado (en 2018) un incremento de capital orientado en este sentido, no había para entonces alcanzado la meta de US\$ 100.000 millones planteados en dicha propuesta.

Grupo Banco Interamericano de Desarrollo: reacción rápida, pero respuesta limitada

El Grupo Banco Interamericano de Desarrollo es la institución financiera regional más antigua y una de las mayores fuentes de financiamiento multilateral para América Latina y el Caribe, aunque no la única, ya que, aunque mantiene el liderazgo, el organismo ha ido perdiendo paulatinamente cierto posicionamiento dentro del financiamiento soberano de la región. Está compuesto por tres ventanillas: el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) atiende las operaciones con garantía soberana del Grupo, BID Invest (hasta noviembre de 2017 denominado Corporación Interamericana de

Inversiones) financia aquellas sin garantía soberana (para el sector privado y empresas públicas), y BID Lab (o Fondo Multilateral de Inversiones hasta octubre de 2018) es la incubadora de innovación y provee algunos préstamos concesionales.

En cuanto a la respuesta específica del organismo para la atención del covid-19, inicialmente, y un día antes de su declaración como pandemia, el GBID dispuso hasta US\$ 2.000 millones reorientando saldos de préstamos no desembolsados y centrado en cuatro áreas prioritarias: sector social; poblaciones vulnerables; tejido productivo, productividad económica y empleo; y políticas públicas y gestión fiscal (ver Gasparini, Patrucchi y Molinari, 2020a y 2020b). Para ello, se emplearon diversas herramientas operativas, como procedimientos rápidos para reprogramar préstamos en ejecución, respuestas coordinadas y complementarias con otros OIC, o prototipos de proyectos en las cuatro áreas de respuesta mencionadas, que contribuyeron a reducir el tiempo de aprobación en un 66%, permitiendo emitir cada préstamo en un plazo de un mes y medio a dos meses (Carreras y Griffith Jones, 2020).

En términos generales, desde la segunda mitad de 2020 los anuncios del GBID en cuanto al financiamiento covid-19 se tornaron más puntuales y respondieron de forma más concreta a las necesidades generadas por la pandemia. En particular, en junio de 2020 el BID amplió la cobertura de riesgos de su Facilidad de Crédito Contingente para Emergencias por Desastres Naturales (FCC) para incluir los riesgos de salud pública por el covid-19, habilitando a modificar algunos préstamos ya otorgados con fondos del programa regular y/o de los saldos disponibles no desembolsados (de préstamos de inversión ya aprobados e identificados en la Lista de Redireccionamiento Automático), lo cual implicó la posibilidad de proporcionar recursos líquidos por hasta US\$ 90 millones por país (o 0,6% de su PIB; OVE, 2020).

Más específicamente, con un total de casi US\$ 14,3 mil millones en préstamos con garantía soberana (financiados

por el Capital Ordinario -CO- del Banco)¹¹ aprobados durante el primer año de pandemia, el BID aumentó un 30% su financiamiento respecto del mismo período del año anterior, y un 12% sobre el promedio anual histórico (2015-2019).¹² Dentro de las operaciones no soberanas, BID Invest (con casi US\$ 4,4 mil millones) aumentó un 50% interanual, aunque un 7% menos que el promedio anual de los tres últimos años,¹³ y BID Lab (con US\$ 96 millones) creció un 2% en un año.

Durante dicho período, las aprobaciones de préstamos soberanos se concentraron principalmente en Brasil (16%), seguido por Colombia (10%), Ecuador (8%) y, con un 7% cada uno, México, Paraguay y Argentina. En esta composición de la cartera resaltó la caída en la participación de Argentina y México respecto del quinquenio 2015-2019, cuando (respectivamente) estos países participaron con el 15% y el 13%, y junto con Brasil (con tres puntos porcentuales menos) captaban más del 40% de las aprobaciones. Por otra parte, las operaciones en salud más que duplicaron su participación (8% frente a 4% del total para el promedio anual 2015-2019) y monto (US\$ 1,2 mil millones) durante el primer año de pandemia, aunque estuvieron lejos del compromiso inicial de dirigir US\$ 3,2 mil millones adicionales a este sector.

En cuanto a los instrumentos de financiamiento, durante el período analizado los proyectos de inversión se llevaron la mitad de los préstamos aprobados y un 38% fue para aquellos basados en políticas. Es interesante resaltar que esta distribución se invirtió respecto del año anterior,

¹¹ En menor medida se financian también desde el CO garantías y cooperaciones técnicas. Se contabilizan aquí aquellos proyectos de préstamo con garantía soberana incluidos en la base de datos de proyectos del BID, excepto aquellas operaciones financiadas por BID Invest o BID Lab (contabilizadas aparte en tanto operaciones no soberanas), reasignaciones de préstamos ya aprobados y líneas de crédito llamadas “contenedoras”.

¹² Informes Anuales BID 2015 a 2019.

¹³ Período 2017-2019, debido a la disponibilidad de datos, Informes Anuales BID Invest 2017 a 2019.

cuando el monto de los préstamos basados en políticas (50%) había excedido el de inversión (44%), revirtiendo también la tendencia creciente de los primeros durante el quinquenio previo (Carreras y Griffith-Jones, 2020). Asimismo, y probablemente respondiendo a las necesidades generadas por la pandemia, la mayoría (73%) de los préstamos aprobados permitieron realizar desembolsos antes de los dos años (frente a un 44% durante el año previo). Dadas las limitaciones de los préstamos de política como respaldo contracíclico eficaz (debidas por ejemplo a su escaso impacto para países medianos y grandes, o el requisito de contar con una Evaluación Independiente de Condiciones Macroeconómicas (EICM) o salvaguardia macroeconómica positiva que necesita un país para solicitarlos; OVE, 2020), sumado al hecho de que no necesariamente el tipo de préstamo se condice, como suele suceder tradicionalmente, con la rapidez en el ritmo de desembolsos, este ligero cambio de composición pareciera positivo.

Asimismo, desde el comienzo de la pandemia el BID otorgó más instrumentos contingentes como el Financiamiento Especial para el Desarrollo (SDL: 9% del total de aprobaciones soberanas, aumentando 4 puntos porcentuales i.a.) y FCC (4%, +3 pp). A diferencia de la mayoría de los instrumentos financieros de apoyo presupuestario (que exigen una EICM válida), el SDL (que financia el mínimo entre US\$ 500 millones o el 2% del PIB del país) requiere que el país tenga un arreglo de préstamo aprobado por el FMI. Al respecto, en un informe especial sobre instrumentos de préstamos, la oficina de evaluación del BID (OVE, 2020) destaca que durante los inicios de la pandemia los préstamos de emergencia y de contingencia se convirtieron, a diferencia de crisis macroeconómicas previas, en importantes instrumentos de financiamiento. Por otra parte, durante el año 2020 el BID apoyó a los gobiernos de México y de Chile en la elaboración de dos marcos de emisión de bonos (social con perspectiva de género, y soberanos sostenibles y alineados con los estándares de la Asociación Internacional

de Mercados de Capitales [ICMA, por sus siglas en inglés], respectivamente).

En cuanto al sector privado, BID Invest se había originalmente comprometido a destinar hasta US\$ 7.000 millones en 2020, también (sobre todo en micro y PyME, MiPyME) para aliviar las repercusiones de la pandemia y mantener empleos y fuentes de ingresos, así como restaurar las cadenas de suministro. Durante el período analizado se aprobaron préstamos por cerca de US\$ 4,4 mil millones (a lo que se podrían sumar US\$ 801 millones movilizados o catalizados). Por otra parte, 20 (de un total de 163) aprobaciones fueron (total o parcialmente) financiadas en moneda local (en reales brasileños, pesos colombianos, mexicanos o peruanos, y dólares trinitenses), duplicando el número de operaciones de 2016.

Las aprobaciones al sector privado se concentraron en Brasil (24%, 4 pp más que el promedio anual 2017-2019), Colombia (21%, +12 pp) y Chile (12%, +8 pp), en detrimento de México (8%, -2 pp) y Argentina (sin aprobaciones, -11 pp). En cuanto al tipo de proyecto, durante el período de análisis se aprobaron principalmente préstamos (92%), y perdieron importancia (respecto de 2017-2019) las operaciones (préstamos y garantías) para financiar el comercio y las cadenas de valor (que cayeron de un cuarto al 4% del total).

Por otra parte, durante el período analizado BID Invest lanzó el primer Marco de Deuda Sostenible para apoyar la recuperación económica en ALC (alineado con la ICMA) lanzado por un BMD con alta calificación de deuda, que incluye indicadores de impacto ambiental y social.

Finalmente, durante el primer año de pandemia el GBID continuó avanzando en la coordinación de esfuerzos conjuntos con otros organismos multilaterales, y anunció (en diciembre de 2020) que movilizaría US\$ 1.000 millones para apoyar a sus países prestatarios en la adquisición y distribución de vacunas contra el covid-19, involucrando tanto la compra de dosis a través de esfuerzos multilaterales (e.g. COVAX) o nacionales (e.g. el fortalecimiento

institucional para desarrollar mecanismos de despliegue de vacunas) como inversiones para fortalecer la capacidad de inmunización y financiar los costos operativos.¹⁴

Es por ello que, a modo de reflexión final, se observa una rápida pero limitada reacción del Grupo Banco Interamericano de Desarrollo ante los desafíos provocados por la pandemia del covid-19 en 2020 (tal como observan Carreras y Griffith-Jones, 2020; o Humphrey y Prizzon, 2020). Y esto se debe primordialmente a su insuficiente capacidad financiera, con un capital menos sólido que el del BIRF y una situación relativamente más frágil debido a su mayor exposición a las rebajas y perspectivas negativas en la deuda soberana de sus prestatarios. Se sigue considerando entonces imperante la concreción de un aumento general de capital del organismo que ayude a reforzar su capacidad crediticia, así como la adopción de diversas medidas que contribuyan a hacer un uso más eficiente del capital disponible. Al respecto, si bien frente a la elección (en septiembre de 2020) de un presidente del GBID estadounidense parecía viable para concretar un aumento general de capital que logre finalmente destrabar en los próximos años algunas de las limitaciones mencionadas,¹⁵ al Gobernador de los Estados Unidos del BID a votar a favor de un aumento de US\$ 80 mil millones en el capital social del BID y a suscribir en nombre de los Estados Unidos acciones adicionales de este capital social” (ver <https://bit.ly/3pnzfHO>). su reciente destitución pone en tela de juicio la continuidad del proceso.

¹⁴ A noviembre de 2021, el BID solo había anunciado o aprobado ayudas para Bahamas, Ecuador, Belice y Panamá. Otras compras (como desembolsos reasignados para Argentina) solo se registran en la prensa nacional.

¹⁵ El proceso político para capitalizar el Banco comenzó unos meses después: en marzo de 2021, la Asamblea de Gobernadores del organismo lo autorizó a iniciar el proceso formal y se presentó en el Senado de Estados Unidos un proyecto de ley que solicitaba el “apoyo y coordinación [del presidente] del compromiso diplomático para asegurar un décimo aumento general de capital”, y autorizaba

La profundización de los instrumentos de rápido desembolso en la Corporación Andina de Fomento

La Corporación Andina de Fomento es otro organismo (sub)regional clave para América Latina y el Caribe, ya que ha dado un salto sustantivo en el financiamiento a la región durante la primera década del presente siglo (triplicó su volumen de aprobaciones anuales hasta unos US\$ 10,5 millones en 2010). Desde entonces, sus aprobaciones continuaron creciendo moderadamente, hasta alcanzar en 2019 los US\$ 13.000 millones, volumen cercano al promedio histórico soberano del BID, pero con una composición mixta, ya que la CAF concentra el financiamiento a los sectores público y privado. Ese aumento de la capacidad prestable ha estado acompañado de fuertes capitalizaciones, tres importantes en los últimos diez años por un total de US\$ 9,3 mil millones (todo en efectivo). Dicho crecimiento fue impulsado bajo la continuidad (por más de 25 años) de Enrique García como líder del organismo, lo cual, combinado a una membresía dominada por prestatarios regionales y de políticas más flexibles, lo hicieron una fuente cada vez más atractiva de financiamiento, aún frente a sus condiciones financieras relativamente menos ventajosas. En los últimos años, el cambio en la conducción de la CAF implicó intensos reacomodamientos institucionales que, sumados a las limitaciones fiscales de los países regionales, fueron enlenteciendo el crecimiento en el capital del organismo. En paralelo, la estrategia se enfocaba en un crecimiento vía apertura del organismo: en 2020 se aprobó la ampliación de dos a cuatro sillas en su Directorio para permitir el ingreso de nuevos países extrarregionales, lo cual se sumó a un proceso de incremento de la participación accionaria de aquellos regionales con la incorporación (en 2021) de Costa Rica y México como miembros plenos.

La reacción inicial del organismo frente a la pandemia estuvo marcada por la celebración (el 3 de marzo de 2020) de la primera de las cuatro reuniones anuales de

su Directorio. Para entonces la crisis del covid-19 aún no había tomado la gravedad que adquirió a las pocas semanas, por lo que en dicha reunión se aprobó una línea de menor volumen para reforzar los sistemas de salud (para más detalles ver Gasparini, Molinari y Patrucchi, 2020b). Luego la CAF dio un salto cuantitativo en la atención de esta problemática, y aprobó (el 23 de marzo) la Línea de Crédito Contingente Regional de Apoyo Anticíclico para la Emergencia generada por el covid-19 por hasta US\$ 2,5 mil millones (casi diez veces más que la original) de libre disponibilidad y rápido desembolso. Multiplicó luego en la misma proporción los recursos para cooperaciones técnicas poniendo a disposición US\$ 400.000 por país y, al igual que los otros bancos, posibilitó la reasignación de recursos de préstamos existentes aún no desembolsados para mitigar los efectos de la pandemia. Asimismo, amplió el espectro de acción de la línea anterior, suponiendo también una lógica más integral de atención a la crisis: mitigar los efectos de la expansión del virus y aportar a la continuidad de las operaciones de las empresas, así como la recuperación del crecimiento económico.

Luego (en diciembre de 2020) el Directorio autorizó una nueva facilidad anticíclica regional por hasta US\$ 1,2 mil millones dirigida a empresas prestadoras de los servicios públicos de energía eléctrica, gas y agua, con el objetivo de atender las necesidades de liquidez de los países prestarios generadas por la pandemia. La CAF cerró el financiamiento para el primer año de pandemia en su reunión de marzo de 2021, con la aprobación de una línea de crédito sectorial por hasta US\$ 1.000 millones dirigida al fortalecimiento de los sectores de salud de la región, especialmente (aunque no solo) orientada a asegurar el acceso a vacunas contra el covid-19.

En lo que respecta al financiamiento para el sector privado, durante el primer año de pandemia el organismo impulsó la facilidad regional de apoyo anticíclico dirigida a los bancos de desarrollo locales para atender a las MiPyME

poniendo a disposición recursos financieros (por hasta US\$ 1,6 mil millones) y apoyo no financiero. Asimismo, se aprobó el Fondo de Inversión en Empresas y Emprendimientos Innovadores con Impacto en Respuesta al COVID-19 por US\$ 10 millones.

Durante el año 2020¹⁶ la CAF logró un récord de aprobaciones, superó los US\$ 14.000 millones, un aumento de casi un 9% respecto de 2019 y un 11% sobre el promedio de aprobaciones de los últimos cinco años (2015-2019). Un 66% del total aprobado en 2020 corresponde a operaciones del sector soberano y el resto al sector privado, lo cual supone un cambio de la paridad del 50% entre estos sectores verificada durante los últimos cinco años. Dicha variación se explica tanto por un aumento interanual (del 38%) en la participación del sector soberano como por una caída (del 23%) en el no soberano.

Las operaciones con garantía soberana alcanzaron en 2020 los US\$ 9,3 mil millones y más de la mitad (US\$ 4,6 mil millones) se concentraron en las líneas de crédito contingente, que son de rápida aprobación y desembolso. De estas operaciones, las más relevantes fueron en el marco de la Línea de Crédito Contingente Regional de Apoyo Anticíclico para la Emergencia generada por el covid-19, donde se aprobaron ocho préstamos por un total de US\$ 2,7 mil millones para Costa Rica (US\$ 500 millones); Bolivia, Panamá, Ecuador, Colombia, Brasil y Perú (por US\$ 350 millones cada uno); y Barbados (US\$ 100 millones). Siguiendo con las líneas de rápido desembolso, durante 2020 se aprobaron cinco préstamos por US\$ 50 millones

¹⁶ En esta parte se analizan las aprobaciones durante todo el año (calendario) 2020 (Informe Anual) porque, y aunque se encuentra en elaboración, actualmente la CAF no dispone de una base pública completa que incluya todos los proyectos aprobados. Por otra parte, la reconstrucción del período de análisis con notas de prensa no fue posible, dado que existen muy pocas publicaciones de aprobaciones para el sector privado y durante el primer año de pandemia los préstamos aprobados para el sector soberano sumaban solo US\$ 7.000 millones.

cada uno de la primera línea de crédito contingente regional (para Ecuador, Uruguay, Panamá, Bolivia y Trinidad y Tobago), mientras que diez países tomaron los US\$ 400.000 del programa de cooperaciones técnicas no reembolsables. Si a esto se le suman las aprobaciones a través de préstamos programáticos (PBL) y SWAP (US\$ 2,2 mil millones), las operaciones de apoyo macrofiscal (que buscaban mitigar los efectos fiscales y cumplir una función contracíclica) alcanzaron el 73% de las aprobaciones totales en 2020. Por su parte, como se mencionó, el universo de operaciones no soberanas mostró una contracción del 23% respecto a igual período del año anterior, dado que alcanzó los US\$ 4,7 mil millones. Casi en su totalidad (98%) se concentró en líneas de crédito financieras a bancos e intermediarios y el resto fueron préstamos corporativos.

En la distribución por países, tres prestatarios concentraron en 2020 más de la mitad del total aprobado (una suma de US\$ 6.000 millones): 19% para Perú y un 12% para Colombia y para Brasil, sin alterar la participación que estos tres países ya venían concentrando en los últimos años. Asimismo, cabe señalar que estos mismos países también captaron tres cuartos de las aprobaciones para el sector privado, y que en dos de ellos (Brasil y Colombia) las aprobaciones no soberanas superaron a las soberanas.

En síntesis, cabe destacar dos aspectos de la atención inicial a la pandemia por parte de la CAF. Por un lado, en 2020 se observaba una pérdida en la importancia relativa de las aprobaciones al sector privado (34% del total), frente al 50% promedio de los últimos cinco años. En segundo lugar, si bien el contexto de la emergencia y la necesidad de asistencia a los países sostenía la preeminencia de instrumentos de apoyo fiscal, durante el período analizado esto no constituyó una novedad en el caso de la CAF, en tanto ya en 2019 el 59% de las aprobaciones había correspondido a líneas de crédito contingente (PBL y SWAP). Es posible que esta tendencia haya marcado un cambio en la orientación del organismo, menos centrada en la inversión en

infraestructura, que había sido el sello distintivo de la CAF en su estrategia expansiva de principios de siglo.

3. La crisis como una oportunidad para construir una AFI más potente, coordinada y plural

La envergadura de la crisis generada por la pandemia del covid-19 requirió, requiere y requerirá tanto de una movilización de recursos a escala histórica como de la construcción de respuestas coordinadas que garanticen un piso mínimo de bienestar global y colaboren en acortar sus plazos e impacto. Del análisis realizado en el presente capítulo se desprende que, más allá de la variedad de instrumentos desplegados y del importante crecimiento en los montos aprobados, la respuesta de los OIC durante el primer año de pandemia fue limitada.

En la caracterización de este financiamiento se encuentran algunos puntos en común. En primer lugar, y como se observa en trabajos anteriores, los recursos comprometidos con el sector no soberano fueron importantes. De hecho, en dos de los tres BMD estudiados (GBM y GBID) gran parte del aumento en los nuevos recursos puestos a disposición durante el primer año de pandemia tuvieron como destinatario al sector privado. Si bien esta orientación responde a una demanda sectorial y a un posicionamiento ideológico, también está relacionada con el tipo de instrumentos ofrecidos por estas ventanillas (préstamos, avales y garantías), que suponen una menor exigencia financiera para el organismo en términos de desembolsos, y cuya aplicación final dependerá del poder de absorción y de la capacidad de las empresas nacionales para tomar deuda en divisas.

Segundo, en los organismos hegemónicos (FMI y GBM) se reafirma durante el período analizado el sesgo hacia acciones específicas para países pobres y una insuficiencia de instrumentos para aquellos de ingreso medio, lo cual afecta

particularmente a la mayor parte de ALC. Si bien, dada la mayor capacidad de absorción de los últimos, este sesgo no necesariamente se ha traducido en cantidad de recursos, sí obedeció a los tipos de instrumentos desplegados (como por ejemplo la suspensión de los servicios de la deuda y los préstamos de rápido desembolso y concesionales).

Por otra parte, los volúmenes aprobados durante el primer año de pandemia no parecerían estar a la altura de esta crisis sin precedentes (y fueron incluso inferiores a lo desplegado en la crisis de 2008). Al respecto, si bien se verificó un aumento importante en el total de aprobaciones, las estimaciones respecto de las necesidades financieras para enfrentar la crisis (por alrededor de US\$ 2,5 billones para los países en desarrollo; UNCTAD, 2020) superaron ampliamente los montos cuantificados en este trabajo para los principales cuatro OIC que operan en ALC (casi US\$ 208.000 millones de financiamiento soberano, más unos US\$ 20.000 millones para operaciones no soberanas). Y esta conclusión también se sostiene incluso contabilizando la asignación global de DEG del FMI por US\$ 650.000 millones, ya operativizada.

Cuarto, dada la demostrada insuficiente capacidad financiera de estos organismos, compartimos el planteo de algunos autores respecto de la insostenibilidad de los actuales volúmenes de financiamiento. De continuar las restricciones de capital, existentes desde hace más de una década, es altamente probable que los (aunque, como dijimos, insuficientes) relativamente “altos” niveles de recursos logrados para paliar los efectos del covid-19 sean rápidamente revertidos a los niveles de aprobación promedio previos a la pandemia. En este escenario, además, América Latina y el Caribe se ve relegada en los organismos hegemónicos (GBM y, al menos respecto del tipo de instrumentos, FMI). Por su parte, el BID y la CAF han salido con una respuesta importante pero acotada en el marco de sus limitaciones de capital o de, al menos, eficientizar (aunque sea temporalmente) su utilización. Continúa entonces preocupando la incapacidad de

los organismos tradicionales para convencer a los accionistas desarrollados de capitalizarlos regularmente, así como la escasez de recursos en las economías en desarrollo para fortalecer sus propios bancos y/o explotar el apalancamiento privado en un mercado tensado e inestable.

En conclusión, más allá del aumento en los montos financiados desde inicios de la pandemia, es claro que los OIC continúan sin atender sus debilidades estructurales para recuperar cierta relevancia, en particular para los países de ingresos medios, que componen gran parte de ALC. El hecho de que el financiamiento anticíclico sea fundamental para solventar tanto gastos urgentes como inversiones torna entonces imperativo que los BMD logren expandir sus actividades, ya sea para enfrentar los desafíos sociales y económicos inmediatos de la pandemia, como también en términos más estructurales. Y en este sentido, aumentar significativamente su capital sería la primordial (y tal vez más evidente) recomendación.

Por último, y a partir de la respuesta multilateral a la crisis del covid-19, proponemos aquí cinco líneas de acción (recuperando en algunos casos las propuestas de la literatura mencionada).

En primer lugar, consideramos primordial que los BMD puedan relajar temporalmente las reglas internas de adecuación de capital (Humphrey y Prizzon, 2020), y, agregamos, especialmente (aunque manteniéndola) aquellos con calificación AAA como el BID y el BIRF. Esto permitiría aumentar y acelerar los recursos para prestatarios de ingresos medios, liberando (de acuerdo con Humphrey y Prizzon, 2020) al menos US\$ 120.000 millones de margen en el BIRF (*i.e.* más que cuadruplicando sus aprobaciones de los últimos cinco años) y US\$ 30.000 millones en el BID (*i.e.* unas 2,5 veces sus aprobaciones históricas).

Segundo, a mediano plazo es ya indiscutible la inminente necesidad de capitalización de los organismos regionales (BID y CAF), que se puede dar en conjunto con otras estrategias de “eficientización” del balance para paliar la

restricción de capital. En particular, Humphrey y Prizzon (2020) proponen (siempre en una acción coordinada y con el apoyo del G20) una revisión más amplia de la adecuación del capital de los BMD por parte de una agencia externa, así como la reevaluación de sus límites de suficiencia de capital para aumentar su margen crediticio con el capital existente, y/o continuar profundizando la optimización del balance (e.g. mediante *swaps*; ver Molinari y Patrucchi, 2020).

En tercer lugar, y dada la evidente insuficiencia de recursos de los OIC estudiados, consideramos oportuno que los países de ALC continúen impulsando sus membresías en los nuevos BMD creados en el siglo XXI (Banco Asiático de Inversión en Infraestructura [AIIB, por sus siglas en inglés] y Nuevo Banco de Desarrollo [NDB] de los BRICS), con un evidente potencial de financiamiento, en la medida que vayan adquiriendo un mayor espacio de maniobra.

Cuarto, en el marco de la cooperación Sur-Sur, se propone continuar explorando interacciones con esos nuevos BMD, como por ejemplo en cuanto a la adopción (por parte de los BMD) de políticas de cofinanciamiento, el modelo de pragmatismo organizacional o impulsando el financiamiento en moneda local. En este sentido, continúa siendo imperiosa la necesidad (ya histórica, aunque aún más evidente frente a la pandemia del covid-19) de atender a la heterogeneidad de los países prestatarios (clientes), diseñando estrategias diferenciadas y priorizando distintas temáticas, en particular en cuanto a los instrumentos desplegados para los países de ingresos medios.

Finalmente, aunque no por ello menos importante, es de vital importancia continuar consolidando una mayor acción coordinada de la AFI global en el marco del llamamiento del G20, particularmente en cuanto a renegociación de deuda soberana. Sobre este punto, dado que la región latinoamericana ostenta los mayores coeficientes de endeudamiento soberano del mundo en desarrollo, se torna especialmente importante avanzar en un marco de cooperación multilateral para resolver deudas soberanas. Al respecto,

CEPAL (2021b) propuso crear un mecanismo multilateral de reestructuración de la deuda y una agencia multilateral de calificación crediticia, que amplíe a la vez el espectro de la ISSD para incluir más acreedores, sumar a países de renta media y extenderse más allá de 2021.

Por último, y a modo de cierre, del análisis se desprenden líneas de trabajo a futuro, producto tanto del carácter exploratorio de esta propuesta como de la dinámica en sí de nuestro objeto de estudio, dado que la crisis del covid-19 y la respuesta de los organismos está aún en proceso. La emisión de DEG en el seno del FMI o las más recientes y cuantiosas iniciativas destinadas a la adquisición de vacunas constituyen claros ejemplos de la necesidad de profundizar y evaluar su impacto a nivel global y especialmente para América Latina y el Caribe, donde predominan países de renta media. En términos más cualitativos, se identifican un conjunto de preguntas para futuros ensayos que deseen estudiar la respuesta de los organismos alrededor de dos grandes temáticas.

Por un lado, acerca de los instrumentos desplegados, un aspecto crucial es la necesidad de atender la acuciante situación de la deuda soberana en muchos países de ALC. En este marco, parece abrirse un espacio para propuestas alternativas como aquellas indicadas por CEPAL (2021b): ¿es posible una agenda común en cuanto a la reestructuración de deuda soberana entre los países de la región?; ¿en qué medida la emisión de DEG fortalece el espacio multilateral para las negociaciones con los acreedores privados? Otro conjunto de instrumentos más ligados al financiamiento crediticio son aquellos desplegados por las ventanillas no soberanas y la estrategia sobre la que se sostiene su reciente crecimiento. Así, por ejemplo, la crisis del covid-19 favoreció la aprobación legislativa de la contribución de los Estados Unidos al aumento de capital de la CFI. Surgen entonces interrogantes como: ¿qué alianzas sostienen la ampliación de estas ventanillas?; ¿qué rol juegan los países de ingresos medios como accionistas en esa estrategia? Finalmente, el uso de

instrumentos de préstamo flexible se ha visto fuertemente dinamizado en la crisis. Considerando las advertencias sobre catástrofes ambientales y su posible aún mayor uso futuro, ¿qué capacidades supondría ello a desarrollar en los organismos y entre estos y los prestatarios?

Por otro lado, de este trabajo, así como de los numerosos análisis que han abordado la respuesta de los OIC al covid-19 hasta el momento, hay acuerdo en que esta ha sido insuficiente ante la demanda. La debilidad en el capital de los organismos, particularmente de los bancos, parece ser una de sus principales causas, que descansa también en las tensiones existentes en la AFI, manifestadas en las dificultades para aprobar capitalizaciones, especialmente por las resistencias de la administración de Estados Unidos. Por ello, cabe preguntarse: el triunfo de Biden en la presidencia de dicho país, ¿supondrá un cambio sustantivo en esas resistencias y tensiones? En particular, la debilidad del capital ha sido aún más acuciante en los organismos regionales y la pregunta anterior es central con relación al BID (dada la mayor posibilidad de un aumento general de su capital). Respecto a otras alternativas de fortalecimiento de capital mencionadas en el trabajo, ¿es posible un acuerdo entre los países prestatarios para revisar las reglas de capital, considerando sus consecuencias sobre los costos del financiamiento?; ¿qué límites supone la estrategia de fortalecimiento desplegada por la CAF, la cual incluye ampliar la membresía a países extrarregionales en su ventaja diferencial de fuerte dominio prestatario?; ¿constituye una alternativa atractiva para el ingreso de países en desarrollo del Sur Global? Finalmente, todo ello supone también preguntarse por la potencialidad del crecimiento de estos dos organismos frente a la ampliación de la membresía de países regionales en el AIIB: ¿es posible pensar en la complementación entre las estrategias de financiamiento de los bancos regionales y los nuevos bancos de desarrollo creados en el siglo XXI (AIIB, NDB BRICS)?

Referencias

- Alonso, Maximiliano. 2021. Ante la Covid-19: la banca para el desarrollo y la nueva normalidad en América Latina. *Análisis Carolina* (enero).
- Babb, Sarah y Nitsan Chorev. 2016. International organizations: loose and tight coupling in the development regime. *Studies in Comparative International Development* 51(1).
- Bhattacharya, Debapriya y Sarah Sabin Khan. 2021. COVID-19: A game changer for the Global South and international co-operation? *OECD Development Matters* (<https://bit.ly/3A1qg42>).
- Brown, Gordon y Lawrence H. Summers. 2020. Debt Relief Is the Most Effective Pandemic Aid. *Project Syndicate* (<https://bit.ly/3DwKvcU>).
- Carreras, Marco y Stephany Griffith-Jones. 2020. National and Multilateral Development Banks During the 2020 Pandemic: The Role of IADB and CDC During the First Phase of Covid-19. En David A. McDonald, Thomas Marois y Diana Barrowclough (eds.), *Public banks and COVID-19. Combatting the pandemic with public finance*, 221-248. Kingston, Ginebra y Bruselas: Municipal Services Project, UNCTAD y Eurodad.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). 2021a. Panorama Social de América Latina 2020 (<https://bit.ly/3PrQKS6>).
- CEPAL. 2021b. Financiamiento para el desarrollo en la era de la pandemia de COVID-19 y después. Prioridades de América Latina y el Caribe en la agenda de políticas mundial en materia de financiamiento para el desarrollo. *Informe Especial COVID-19* (10) (<https://bit.ly/3w5pAcU>).
- CEPAL y Organización Internacional del Trabajo (OIT). 2021. El trabajo en tiempos de pandemia: desafíos frente a la enfermedad por coronavirus (COVID-19).

- Informe de Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe* (22) (<https://bit.ly/3dyaKFm>).
- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD). 2020. Un asunto de vida o deuda. Agencia de la ONU propone acuerdo mundial de deuda para evitar que la pandemia sanitaria ocasione un desastre económico en el mundo en desarrollo. *Comunicados de prensa UNCTAD* (<https://bit.ly/3SKwVrU>).
- De Marchi, Raffaele y Riccardo Settimo. 2021. Will multilateral development banks weather the Covid-19 crisis? *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)* (598) (<https://bit.ly/3CanAnC>).
- Duggan, Julian, Scott Morris, Justin Sandefur y George Yang. 2020. Is the World Bank's COVID crisis lending big enough, fast enough? New evidence on loan disbursements. *Center for Global Development Working Paper* (554) (<https://bit.ly/3C8iWWZ>).
- Fondo Monetario Internacional (FMI). 2020. Declaración del Comité Monetario y Financiero Internacional sobre el coronavirus. *Comunicado de Prensa FMI* n° 20/80, 4 de marzo (<https://bit.ly/3C69pj8>).
- FMI. 2021a. *Monitor fiscal*. Washington D. C.: FMI (<https://bit.ly/3K3l0S7>).
- FMI. 2021b. La recuperación en tiempos de pandemia. *Informes de Perspectivas de la Economía Mundial*, octubre (<https://bit.ly/3QOverx>).
- Gabel, Ilene. 2012. Crisis financiera global y la emergencia de nuevas arquitecturas financieras para el desarrollo (primera de dos partes). *Ola Financiera* 5 (13).
- Griffith-Jones, Stephany, Régis R. Marodon, José Antonio Ocampo y Jiajun Xu. 2020. Llegó la era de los bancos públicos de desarrollo. *Project Syndicate* (<https://bit.ly/3C9lHr8>).
- Gasparini, Cintia, Andrea Molinari y Leticia Patrucchi. 2020a. Los organismos internacionales de crédito frente a la crisis del COVID-19 en América Latina: ¿qué?

- ¿cómo? y ¿cuánto? *Ec-Revista de Administración y Economía*, año III, (4) (<https://bit.ly/3CbN2ZI>).
- Gasparini, Cintia, Andrea Molinari y Leticia Patrucchi. 2020b. Las respuestas multilaterales al COVID-19: una oportunidad para fortalecer la cooperación financiera América Latina-Asia Pacífico. *Serie Documentos de Trabajo* (006/20). Observatorio América Latina-Asia Pacífico (ALADI, CAF, CEPAL) (<https://bit.ly/3C8UvZB>).
- Humphrey, Christopher. 2015. Developmental revolution or Bretton Woods revisited? Prospects of the BRICS New Development Bank and the Asian Infrastructure Investment Bank. *Overseas Development Institute Working Paper* (418) (<https://bit.ly/3AqzGrr>).
- Humphrey, Christopher. 2020. All hands on deck: how to scale up multilateral financing to face the Covid-19 crisis. *Overseas Development Institute Briefing/policy papers* (<https://bit.ly/3QJfru5>).
- Humphrey, Christopher y Annalisa Prizzon. 2020. Scaling up multilateral bank finance for the Covid-19 recovery. *Overseas Development Institute*, 18 de noviembre (<https://bit.ly/3AoeEJT>).
- Miranda, Patricia y Rodolfo Bejarano. 2020. La deuda del coronavirus. *Portal electrónico Latinidad* (<https://bit.ly/3PINOpT>).
- Molinari, Andrea y Leticia Patrucchi. 2020. Multilateral development banks: counter-cyclical mandate and financial constraints. *Contexto Internacional* 42 (3).
- Nemiña, Pablo y María Emilia Val. 2020. La renegociación de la deuda argentina durante la pandemia COVID-19. Implicancias y perspectivas para los países en desarrollo. *Documentos de Trabajo Fundación Carolina* (38) (<https://bit.ly/3phnfb3>).
- Ocampo, José Antonio. 2020. La cooperación financiera internacional frente a la crisis económica latinoamericana. *COVID-19 Serie de Documentos de Política Pública* (PNUD LAC C19 PDS n° 7) (<https://bit.ly/3dwZf10>).

- Oficina de Evaluación y Supervisión (OVE). 2020. *Evaluación Corporativa. Informe sobre instrumentos de préstamos*. Washington D. C.: Banco Interamericano de Desarrollo (<https://bit.ly/3w5BrHZ>).
- Poli, Federico I. 2020. El papel de los bancos regionales de desarrollo en América Latina en el mundo post COVID-19. *ARI* (126) (<https://bit.ly/3T4MTNZ>).
- Reisen, Helmut. 2015. Alternative multilateral development banks and global financial governance. *International Organisations Research Journal* 10 (2) (<https://bit.ly/3zdOt7E>).
- Sanahuja, José Antonio. 2020. COVID-19: riesgo, pandemia y crisis de gobernanza global. En *Anuario CEIPAZ 2019-2020. Riesgos globales y multilateralismo: el impacto de la COVID-19*, coordinado por Manuela Mesa, 27-54. Madrid: CEIPAZ.
- Stubbs, Thomas, William Kring, Christina Laskaridis, Alexander Kentikelenis y Kevin Gallagher. 2021. Whatever it takes? The global financial safety net, Covid-19, and developing countries. *World Development* (137).
- Tsvirko, Svetlana. 2021. Comparative Analysis of the International Development Banks' Activities During COVID-19 and Beyond. *Comprehensible Science. ICCS 2020. Lecture Notes in Networks and Systems* 186.
- Xu, Jiajun y Richard Carey. 2015. The economic and political geography behind China's emergence as an architect of the international development system. En Christopher Humphrey, Stephany Griffith-Jones, Jiajun Xu, Richard Carey y Annalisa Prizzon (eds.), *Multilateral development banks in the 21st century. Three Perspectives on China and the Asian Infrastructure Investment Bank*, 11-14. Londres: Overseas Development Institute.
- Wang, Hongying. 2017. New Multilateral Development Banks: Opportunities and Challenges for Global Governance. *Global Policy* (<https://bit.ly/3N3MUPi>).