

LA VISIÓN DEL FONDO MONETARIO
INTERNACIONAL SOBRE LA EQUIDAD
EN SUS 75 AÑOS DE VIDA

2021

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

Documentos Ocasionales
N.º 2127

Isabel Garrido

**LA VISIÓN DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL SOBRE LA EQUIDAD
EN SUS 75 AÑOS DE VIDA**

LA VISIÓN DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL SOBRE LA EQUIDAD EN SUS 75 AÑOS DE VIDA

Isabel Garrido

BANCO DE ESPAÑA

Documentos Ocasionales. N.º 2127

Octubre 2021

La serie de Documentos Ocasionales tiene como objetivo la difusión de trabajos realizados en el Banco de España, en el ámbito de sus competencias, que se consideran de interés general.

Las opiniones y análisis que aparecen en la serie de Documentos Ocasionales son responsabilidad de los autores y, por tanto, no necesariamente coinciden con los del Banco de España o los del Eurosistema.

El Banco de España difunde sus informes más importantes y la mayoría de sus publicaciones a través de la red Internet en la dirección <http://www.bde.es>.

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© BANCO DE ESPAÑA, Madrid, 2021

ISSN: 1696-2230 (edición electrónica)

Resumen

En las últimas décadas se han logrado notables avances en la lucha contra la pobreza y en la reducción de la desigualdad a escala global, que las dos grandes crisis de este siglo amenazan con revertir. Dadas sus responsabilidades y el ámbito global de actuación, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha sido un actor con influencia sobre las políticas para hacer frente a la desigualdad y a la pobreza en el mundo. El relato histórico de la transformación de las políticas del Fondo en sus 75 años de vida desvela en qué medida cada uno de sus agentes internos (gerencia, miembros y plantilla) ha influido en la evolución de su posición institucional respecto a estos retos. El análisis basado en la metodología de «minería de textos» de los documentos que articulan la posición de cada uno de estos agentes permite contrastar la coherencia de sus discursos con la descripción de los hechos históricos.

Palabras clave: FMI, desigualdad, género, pobreza, medioambiente.

Códigos JEL: F33, I3, N20.

Abstract

Significant progress has been made in recent decades in the fight against poverty and the reduction of inequality on a global scale, which this century's two major crises have threatened to reverse. Given its responsibilities and global scope, the International Monetary Fund has been an influential actor in the policies to tackle inequality and poverty worldwide. The historical account of the transformation of the Fund's policies over its 75-year history reveals the extent to which each of its internal agents (management, members and staff) has influenced the shifts in its institutional stance with respect to these challenges. A text-mining-based analysis of the documents articulating each of these agents' stances allows their discourse to be checked for consistency against historical events.

Keywords: IMF, inequality, gender, poverty, environment.

JEL classification: F33, I3, N20.

Índice

Resumen 5

Abstract 6

1 Introducción 8

2 La historia de la posición institucional del Fondo Monetario Internacional respecto a la equidad 9

3 Minería de textos para caracterizar el discurso del Fondo en sus documentos 14

4 El discurso del Fondo sobre la equidad 16

5 Conclusiones 19

Bibliografía 20

Anejo 1 Fuentes de información y metodología del análisis de textos utilizado 22

1 Introducción

En las últimas décadas se han producido notables avances en la reducción de la pobreza y de la desigualdad a escala global. No obstante, el aumento de la desigualdad en un amplio número de países tras la crisis financiera global (CFG) y de la pobreza a consecuencia de la actual pandemia¹ ha devuelto estos retos al núcleo del debate económico y político. En sus 75 años de vida, el Fondo Monetario Internacional (FMI o «Fondo») ha sido, por su mandato, funciones y ámbito global, un actor destacado con capacidad de influir en las políticas para afrontar la pobreza y la desigualdad.

La evolución de las políticas del FMI ha estado impulsada tanto por transformaciones globales como por sus agentes internos. Estos agentes, que articulan el discurso institucional del Fondo a partir de intereses y posiciones en ocasiones divergentes, se sitúan en dos ámbitos: el político (países miembros) y el técnico (plantilla), con la gerencia a caballo entre ambos².

Este trabajo se aproxima a la posición del Fondo respecto a la equidad con un enfoque amplio. Aborda la desigualdad económica entre países, la pobreza y la desigualdad entre individuos —en términos de renta, oportunidades y género—, así como la inclusión. Con una perspectiva histórica y una metodología basada en el análisis de minería de textos, explora cómo ha evolucionado la posición institucional del FMI en relación con estos aspectos sin entrar a valorar el efecto de la actuación del Fondo sobre la equidad.

El trabajo se estructura de la siguiente manera. A partir de la abundante documentación elaborada por el propio Fondo y sus historiadores, en el próximo epígrafe se ofrece un relato de los hechos que revelan en qué medida la institución y sus agentes han sido sensibles a la equidad. En los epígrafes 3 y 4 se describe brevemente la metodología de minería de textos empleada para el análisis cuantitativo del discurso del Fondo y se recogen los resultados más significativos de dicho análisis. Por último, se presentan las principales conclusiones sobre la evolución de la posición del Fondo respecto a los temas relacionados con la equidad y sus principales agentes impulsores.

1 Desde el inicio de este siglo, más de 1.000 millones de personas habían dejado de vivir en situación de pobreza extrema. El Banco Mundial estima que, como consecuencia de la pandemia de COVID-19, ha aumentado la desigualdad y habrían surgido entre 119 y 124 millones de nuevos pobres en 2020, cifra que podría llegar hasta los 163 millones en 2021 [Lakner *et al.* (2021)].

2 Cottarelli (2005). Los países miembros —poder político— están representados en el Directorio Ejecutivo (o «Directorio») y en la Junta de Gobernadores, compuesta por un gobernador y un alterno de cada país miembro. Un número variable de gobernadores forman un órgano consultivo, que ha cambiado de denominación y de funciones a lo largo del tiempo: Comité de los Veinte, Comité Provisional (Interim Committee) y Comité Monetario y Financiero Internacional.

2 La historia de la posición institucional del Fondo Monetario Internacional respecto a la equidad³

El Fondo se constituyó para promover la cooperación monetaria, la estabilidad financiera y el crecimiento económico de todos los países. Bajo este mandato, las necesidades de sus miembros —en un porcentaje creciente, países emergentes y en desarrollo—, la influencia de sus agentes —principalmente, sus directores gerentes (DG o «gerencia»)— y las corrientes globales de pensamiento han contribuido a intensificar el foco del Fondo hacia los países y los individuos más vulnerables (véase gráfico 1).

En los años sesenta, con el ingreso en el FMI de un creciente número de países en desarrollo, la actividad del Fondo experimentó su primera transformación, enfocada a atender las necesidades de estos nuevos miembros, y se establecieron las bases para tratar en igualdad de condiciones a todos los países. Así, se creó la primera línea de crédito específica para los países en desarrollo, de la mano de su DG, Pierre-Paul Schweitzer, quien además hizo prevalecer, frente a la oposición de países avanzados, que los países menos desarrollados no se quedaran al margen en las asignaciones de los derechos especiales de giro⁴. Este hecho estableció las bases del principio de igualdad de trato para todos los miembros del Fondo.

En la década de los setenta se consolidó la gobernanza igualitaria, y el apoyo al desarrollo evolucionó cualitativa y cuantitativamente. Se acordó que todos los países participaran en igualdad de condiciones y sin discriminación en el primer órgano colegiado de sus miembros (Comité de los Veinte), y que la incipiente supervisión bilateral evaluara si las políticas de un país tenían en cuenta los intereses del resto de los miembros. En esos años, el aumento de miembros en desarrollo en el FMI catalizó también una transformación cualitativa en sus áreas de análisis —con mayor presencia de la dimensión social⁵— y en su actividad en apoyo al desarrollo. La política enfocada al desarrollo, iniciada bajo el mandato de Johannes Witteveen, continuó evolucionando también en las siguientes décadas, con Jacques de Larosière y Michel Camdessus. Se crearon nuevas facilidades específicas para los países más pobres y se puso en marcha la política de préstamo concesional⁶, destinada a una lista concreta de países, en condiciones más favorables⁷ y con tipos de interés subvencionados con aportaciones voluntarias del resto de los miembros.

En los años ochenta, la posición institucional del Fondo y de sus miembros fue permeable a las demandas globales de igualdad entre individuos y de mayor transferencia de recursos de países ricos a pobres. Camdessus consideraba que la «revolución silenciosa»

³ Véanse De Vries (1969, 1976, 1985 y 1986) y Boughton (2000, 2001 y 2012).

⁴ Consideraba justo que todos los países participaran de los beneficios de la creación de esta nueva moneda y que era «particularmente lamentable si los países pobres eran los excluidos» [De Vries (1976), p. 45].

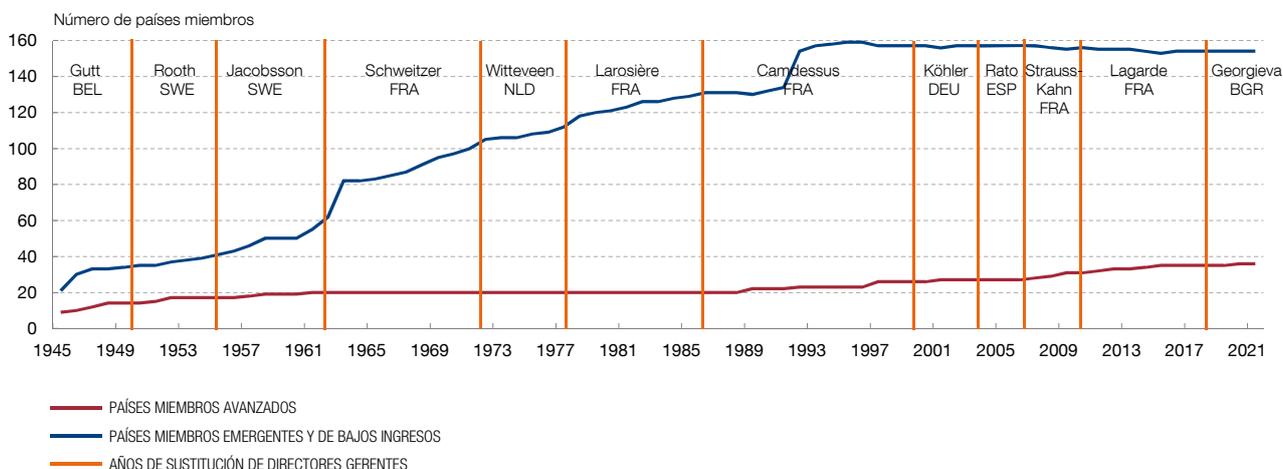
⁵ Fondo Monetario Internacional (1995).

⁶ Financiación que cuenta con términos (*tipo de interés, plazos de vencimiento y períodos de gracia de reembolsos*) más favorables que la financiación ordinaria destinada a la totalidad de los miembros del Fondo.

⁷ Esto requirió un acuerdo para sortear la limitación del Convenio Constitutivo relativa a la imposición de diferentes cargas a distintas categorías de países.

DIRECTORES GERENTES Y PAÍSES MIEMBROS DEL FMI

Los directores gerentes del FMI, tradicionalmente europeos, han influido en gran medida en la evolución de sus políticas, como también lo han hecho sus miembros, con una creciente presencia de países emergentes y en desarrollo.



FUENTE: Banco de España.

(la adopción de las políticas orientadas al mercado por los países en desarrollo) se debía facilitar con la supresión de las barreras proteccionistas de los países industrializados. La financiación concesional se reforzó y sus programas atendieron a la igualdad de trato entre individuos incorporando políticas sociales, lo que, en ocasiones, no evitó que se produjeran protestas contra los programas de ajuste, que hicieron peligrar el imprescindible apoyo de la opinión pública. En ese contexto, el Directorio solicitó analizar el impacto de los programas sobre la distribución de la renta y la pobreza⁸, y promovió una mayor especialización de la plantilla. Aunque reconoció la importancia de que los programas atendiesen a la equidad para reforzar su éxito a largo plazo, acordó que no incluyeran condicionalidad relativa a la distribución de la renta y se limitaran a asesorar a los países sobre sus efectos distributivos. Por su parte, el Comité de Desarrollo⁹ instó a mejorar el efecto distributivo de la condicionalidad para beneficiar a toda la sociedad. En el ámbito de la supervisión bilateral también se abordó el impacto sobre la desigualdad, así como el impacto de las políticas sobre el medioambiente y sus consecuencias sobre el alivio de la pobreza¹⁰. Sin embargo, el Directorio reclamaba que no se desviara la atención de las políticas de tipo de cambio y de la corrección de los problemas de balanza de pagos.

⁸ En Fondo Monetario Internacional (1986) se analizaron los efectos distributivos de los programas de ajuste, y se concluyó que no se podía afirmar que los programas hubiesen tenido un impacto más negativo que otras alternativas debatidas. Asimismo, se identificaron políticas que propiciaban una distribución más equitativa de la renta.

⁹ En este comité, creado en 1974, los representantes políticos de los miembros del FMI y el Banco Mundial consensúan posiciones sobre cuestiones relativas al desarrollo.

¹⁰ En la misma línea, el Banco Mundial reforzó las consideraciones medioambientales en sus programas, con el convencimiento de que la reducción de la pobreza ha de ir de la mano de la protección del medioambiente y de la mejora del nivel de vida.

La incorporación de las antiguas repúblicas soviéticas al Fondo tras la caída del telón de acero y las sucesivas crisis de los noventa multiplicaron su actividad prestamista, que añadió principios de equidad e inclusión en sus políticas. Para atender la creciente demanda de financiación concesional, se aumentaron sus recursos y se hicieron permanentes¹¹. Además, el marco de financiación concesional y —más tímidamente— la supervisión bilateral se orientaron hacia el «crecimiento de alta calidad»¹² (*high-quality growth*) propugnado por Camdessus, en línea con la postura de los miembros del Fondo¹³. La colaboración del Fondo con instituciones preocupadas por la equidad y los factores sociales, y su apertura hacia actores críticos con su actuación, como la sociedad civil, los grupos religiosos o los círculos académicos, también contribuyeron a reorientar sus políticas.

Los efectos reales de la sustancial reorientación de las políticas del Fondo en la década de los noventa del siglo pasado fueron limitados. Por un lado, la supervisión incluyó en ese momento consideraciones sobre pobreza, protección social, corrupción, desigualdad y, de forma errática, medioambiente¹⁴, y en sus recomendaciones proliferaron las relativas a redes de protección social para contrarrestar el impacto de la globalización en los más vulnerables [Fondo Monetario Internacional (2000)]. Además, la importante reforma de la financiación concesional supuso que los programas primaran la lucha contra la desigualdad entre sus objetivos. Bajo la premisa de evitar que el peso del ajuste recayera de manera desproporcionada sobre los más pobres, y para reducir las desigualdades de género consideradas como causa y consecuencia de la pobreza [Fondo Monetario Internacional (2000)], los programas promovían reformas orientadas a la transparencia, el buen gobierno y la igualdad, requerían una red de protección social, evaluaban su impacto social y también incluían medidas mitigadoras¹⁵. Sin embargo, en sentido contrario, la aplicación de estas medidas correspondía a las autoridades nacionales, que no siempre fueron proclives a proteger a los más pobres [Boughton (2001)]. Además, el Fondo carecía de experiencia en el diseño de las políticas estructurales necesarias para alcanzar un crecimiento sostenible que beneficiara a todos los ciudadanos y lograra no degradar el entorno y los recursos.

Ante la crítica situación de la pobreza, en el inicio del nuevo milenio se establecieron los compromisos globales para el desarrollo sostenible y se avanzó considerablemente en

11 En la década de los noventa, los recursos disponibles para atender a los países más pobres se multiplicaron por 2,3, y el crédito concesional vivo, por 2,6. Los nuevos instrumentos y objetivos del Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza —«crecimiento duradero, conducente a niveles de vida más altos, y reducción de la pobreza»—, el *trust* permanente constituido en 1999, transformaron la relación del Fondo con estos países.

12 El «crecimiento de alta calidad» busca beneficiar a todos los individuos. Ha de ser sostenible y compatible con el equilibrio interno y externo, la inversión y el capital humano adecuados para el crecimiento futuro, la protección del medioambiente, la reducción de la pobreza, la mejora de la igualdad de oportunidades (incluyendo a las mujeres) y el respeto de la salud y de la libertad humanas [Fondo Monetario Internacional (1995)].

13 Véase Interim Committee (1996).

14 A instancias de Estados Unidos, los informes artículo IV incluyeron temporalmente un apartado sobre las implicaciones para el medioambiente. Aunque no se aprobó la «condicionalidad medioambiental», se elaboró un «programa verde», y algunos programas incluían esta preocupación. Posteriormente, la oposición del Directorio relegó el medioambiente de las políticas del Fondo.

15 En Fondo Monetario Internacional (1995) y en su actualización [Fondo Monetario Internacional (2000)] se repasan las medidas necesarias para evitar el impacto en los más pobres y para reducir las desigualdades de género, consideradas como causa y consecuencia de la pobreza. Estas medidas son las siguientes: subsidios a bienes básicos, transferencias en efectivo, apoyo directo a salarios, precios y servicios sociales, y gasto en educación y salud.

la reducción de la pobreza, aunque no tanto en términos de desigualdad de renta en los países en desarrollo. Aunque en los primeros años del siglo la contribución de la financiación concesional del Fondo a la reducción de la pobreza fue limitada¹⁶, permitió, junto con la incipiente condonación de la deuda de los países pobres, que aumentara el gasto social, lo que contribuyó a reducir la desigualdad en estos países. Asimismo, el Fondo fomentó la apertura de los mercados de países avanzados para hacer que la globalización beneficiara a todos, y Horst Köhler, su DG en esos años, sostenía que el abandono de los países pobres profundizaría las desigualdades entre naciones.

La pérdida de legitimidad¹⁷ del Fondo en la primera década del siglo XXI —que revelaba, entre otros factores, la imperfecta aplicación de los principios de inclusión propugnados en años previos— catalizó la transformación cultural de la institución que sentaría las bases para que la equidad adquiriera identidad propia en sus políticas. En este contexto, Dominique Strauss-Kahn impulsó la histórica reforma de la gobernanza del FMI¹⁸ que ampliaba la representación de los países emergentes, promovió la diversidad académica de la plantilla y propició la apertura del Fondo a la influencia de la sociedad civil; todo ello favoreció posiciones más sensibles a las inquietudes de los países en desarrollo. El Directorio comenzó a reclamar orientaciones de política económica para atenuar el impacto de la desigualdad en los más vulnerables y, de la mano de los objetivos de desarrollo sostenible, la equidad y la inclusión pasaron a ocupar un lugar destacado en la ayuda concesional, que debía incluir objetivos específicos para proteger el gasto social y prioritario. Se iniciaron, en suma, una transformación cultural del Fondo y un cambio cualitativo en el enfoque de sus políticas, que se consolidarían en los siguientes años.

En la segunda década de este siglo, el aumento de la desigualdad dentro de los países avanzados a raíz de la CFG y el mandato de Christine Lagarde —la primera mujer en dirigir el Fondo y firme impulsora del trabajo de la institución en las áreas de desigualdad, género y medioambiente— marcaron un punto de inflexión en el posicionamiento de la institución, que permitió consolidar los temas macrocríticos¹⁹ en su agenda²⁰. El tratamiento de estos temas evolucionó desde su análisis en casos específicos hasta un enfoque sistemático que incluye también, aunque con limitaciones, recomendaciones de política o condicionalidad. La apuesta de la gerencia por estos temas ha habilitado a la plantilla para abordar consideraciones relacionadas con desigualdad, género y cambio climático en la supervisión bilateral —informes del artículo IV y del Programa de Evaluación del Sector Financiero (FSAP, por sus siglas en inglés)— y multilateral, en los programas y en

¹⁶ Independent Evaluation Office (2007).

¹⁷ En gran medida, por desafección de parte de sus miembros, que el informe de la Comisión Stiglitz [Naciones Unidas (2009)] atribuye a la falta de uniformidad en la aplicación de la condicionalidad, de imparcialidad en la supervisión y de mecanismos para contrarrestar las serias consecuencias sobre países en desarrollo afectados por crisis de deuda.

¹⁸ El Eminent Persons Committee (2009) aconsejaba transformar la gobernanza del Fondo y reforzar su transparencia y el compromiso para una acción coordinada en beneficio de los bienes públicos globales, como la lucha contra la pobreza o por el medioambiente. Para una descripción detallada de estas reformas, véase Garrido, Moreno y Serra (2016).

¹⁹ La consideración de un tema como «macrocrítico» depende de su criticidad (si afecta, o puede afectar, a la estabilidad interna, externa o global), de las circunstancias del país y del interés de las autoridades.

²⁰ Comité Monetario y Financiero Internacional (2014).

la asistencia técnica, más allá de las materias que han sido tradicionalmente competencia del Fondo.

Desde el inicio de la crisis del COVID-19, el Fondo ha dirigido su mirada a los países pobres más intensamente afectados por la pandemia, flexibilizando temporalmente su política de préstamos y ampliando el alivio de la deuda²¹. Pero, además, esta crisis está dando un nuevo impulso al papel del Fondo en los ámbitos de la desigualdad²² y el cambio climático —con el firme apoyo de los países miembros—, que se consolidan en la reciente revisión de la supervisión bajo consideraciones de macrocrítica.

21 En Banco de España (2020) se recogen las primeras medidas frente a la pandemia adoptadas por el Fondo en apoyo de sus miembros.

22 Furceri *et al.* (2021) sostienen que, sin políticas de protección de los más vulnerables, la actual pandemia podría producir un aumento de la desigualdad mayor que anteriores pandemias objeto de estudio (cinco en los veinte últimos años).

3 Minería de textos para caracterizar el discurso del Fondo en sus documentos

Además de los hechos que marcaron la trayectoria de la historia del Fondo, es relevante conocer la evolución de su discurso, que desempeña un importante papel en la formulación y en la implantación de las políticas²³.

Para obtener una aproximación al discurso del Fondo en torno a las consideraciones de equidad, en esta sección se analiza la presencia de cinco conceptos relacionados en un sentido amplio con la equidad —pobreza, desigualdad, factores sociales, género y medioambiente²⁴— mediante minería de textos²⁵ sobre más de 12.500 documentos.

Los documentos proceden de cuatro fuentes documentales²⁶ (véase cuadro 1), cuya atribución respectiva a los tres tipos de agentes internos del Fondo (gerencia, países miembros y plantilla) permite aproximar —con matices, ya que, como recoge el cuadro 1, en varias de las fuentes documentales interviene más de un agente— la contribución de cada uno al discurso y a la orientación del Fondo respecto a la equidad. Se puede interpretar

Cuadro 1

FUENTES, DOCUMENTOS Y AGENTES

Fuente documental	Período	N.º de documentos	Agentes (su función en el documento) (a)	Objetivo y contenido del documento
Informes anuales	1947-2019	73	Miembros (orientación) <u>DG</u> (directrices) Plantilla (elaboración)	Desde la fundación del Fondo, los informes anuales comunican al público, de manera extensa y sistemática, la actividad y las políticas del Fondo
Comunicados (b)	1975-2019	46	<u>Miembros</u>	Orientación de la agenda de políticas del Fondo
Investigación (c)	1950-2020	375	DG (líneas generales) <u>Plantilla</u> (investigación)	Análisis de aspectos globales y específicos de las economías nacionales
Noticias	1999-2020	11.979	<u>DG</u> (pautas: mensaje, tono y orientación) Plantilla (elaboración)	Hacen públicas las actuaciones y decisiones del Fondo

FUENTE: Banco de España.

- a Los subrayados indican los agentes que contribuyen en mayor medida a la orientación de cada documento.
b Comunicados del Comité Provisional (hasta 1999) y de su sucesor, el Comité Monetario y Financiero Internacional.
c La relación completa de trabajos está disponible para consulta.

²³ Véanse Esser y Williams (2014) y Prior, Hughes y Peckham (2012).

²⁴ El medioambiente está relacionado con la equidad por su impacto más pronunciado sobre los más pobres. En este sentido, Fondo Monetario Internacional (2017) sostiene que el cambio climático afecta desproporcionadamente a los países más pobres, y en los años ochenta del siglo pasado el FMI y el Banco Mundial reconocían el impacto de las políticas sobre el medioambiente en el alivio de la pobreza.

²⁵ Fondo Monetario Internacional (2019), Esser y Williams (2014) y Moretti y Pestre (2015) analizan las políticas del FMI a través del discurso mediante minería de textos con fines analíticos, de forma análoga a este trabajo.

²⁶ Entre las fuentes no se han incluido los informes del artículo IV, los FSAP o los informes multilaterales (*World Economic Outlook*, *Fiscal Monitor* o *Global Financial Stability Report*). En el anejo 1 se detallan los criterios para la selección de las fuentes documentales.

que los informes anuales recogen principalmente la posición de la gerencia, que orienta la actividad de la institución y establece las pautas de las noticias que se publican en el sitio web del FMI. Los comunicados de los órganos de gobierno del FMI reflejan la posición de los países, y la investigación recoge el enfoque de la plantilla.

En el anejo 1 se describen las fases del proceso metodológico de minería de textos para el análisis cuantitativo del discurso. El análisis muestra la presencia, en las fuentes documentales señaladas, de términos relacionados, de manera amplia, con equidad considerando las actuaciones del Fondo en este sentido —por ejemplo, desde la perspectiva del Fondo, el medioambiente está vinculado con la pobreza y la desigualdad tanto en torno al concepto de «crecimiento de alta calidad» como, más recientemente, por el impacto más severo del cambio climático sobre los países más vulnerables—. Los términos se agrupan en torno a cinco conceptos (véase cuadro A1.2): pobreza, desigualdad, factores sociales, género y medioambiente.

4 El discurso del Fondo sobre la equidad

El análisis de la minería de textos permite presentar de forma gráfica la evolución del discurso del Fondo respecto a la equidad en torno a los conceptos elaborados. Los paneles del gráfico 2 representan, para cada uno de los cinco conceptos analizados, la densidad de términos en los documentos de cada fuente documental. Estas reflejan el discurso de la gerencia (informes anuales y noticias), de países miembros (comunicados) y de la plantilla (investigación). La densidad de términos indica el número de términos de cada documento en relación con el total de los términos del documento. Este indicador, que aproxima la profundidad con la que se trata cada concepto en los documentos, informa sobre el interés de las fuentes documentales en cada concepto analizado y, por lo tanto, sobre el interés de sus agentes.

Seguidamente se enfrenta el análisis de los gráficos al relato histórico, identificando la orientación de los agentes en cada momento.

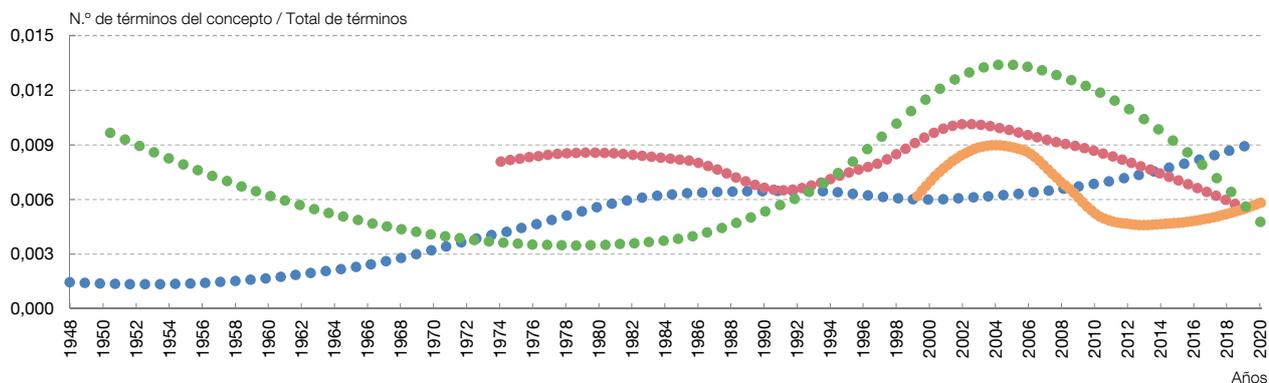
La **pobreza** (véase gráfico 2.1) tuvo en el siglo pasado un protagonismo creciente en la actividad y en el discurso del Fondo, de acuerdo con el discurso de los informes anuales. Como describe el relato histórico, la lucha contra la pobreza fue impulsada principalmente por las reformas que, iniciadas por Witteveen y Larosière, culminaría Camdessus. Por su parte, a tenor de sus comunicados, el apoyo de los socios a la lucha contra la pobreza fue más tibio. Asimismo, los trabajos de investigación analizados constatan una reducción de la atención a la pobreza en las primeras décadas de la historia del Fondo²⁷. En el presente milenio, decae la atención a la pobreza, que queda relegada a un segundo plano por la desigualdad, el género y el medioambiente.

La plantilla, a través de los trabajos de investigación, fue precursora en la atención a la **desigualdad** y a los **factores sociales** (véanse gráficos 2.2 y 2.3) en los años setenta. En las últimas décadas del siglo pasado se intensificó la investigación en estas áreas, impulsada por los DG y por la demanda del Directorio por conocer el impacto de los programas en la distribución de la renta y de la pobreza. Sin embargo, temiendo que estos factores desviarán la atención de las políticas de tipo de cambio y balanza de pagos, los miembros del Fondo frenaron su incorporación en las políticas y en la actividad del Fondo, hecho que refleja el escaso eco de estos conceptos en los comunicados e informes anuales. No es hasta este siglo cuando los miembros (comunicados) abordan la desigualdad y, como describe el relato histórico, los DG propician la incorporación de este reto «macrocrítico» en las políticas y en la actividad del Fondo. Desde ese momento, la desigualdad adquiere un protagonismo creciente en la comunicación de las actuaciones del Fondo (informes anuales y, a continuación, noticias), a la vez que se reduce el foco sobre pobreza y factores sociales (más notablemente en investigación y en comunicados). El hecho de que la desigualdad,

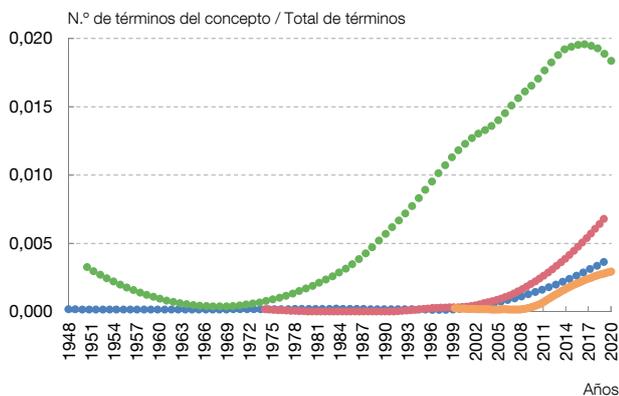
²⁷ Entre otros factores, esta tendencia se puede explicar porque en este período la muestra de trabajos de investigación es reducida (véase cuadro A1.1) y las curvas representan la tendencia suavizada de la densidad de términos. Ambos factores amplifican el efecto de los valores atípicos en la representación gráfica.

EVOLUCIÓN DE LA DENSIDAD DE LOS CONCEPTOS (a). COMPARACIÓN ENTRE FUENTES DOCUMENTALES

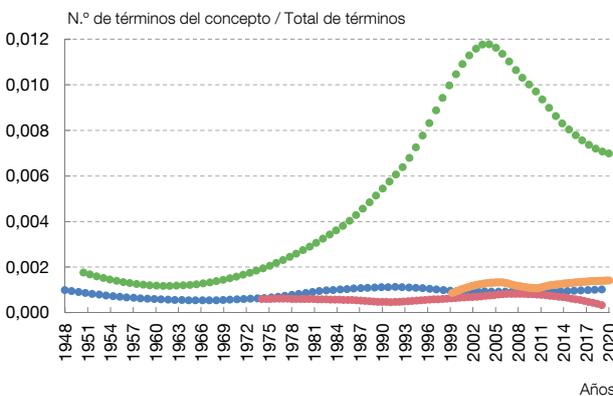
1 POBREZA



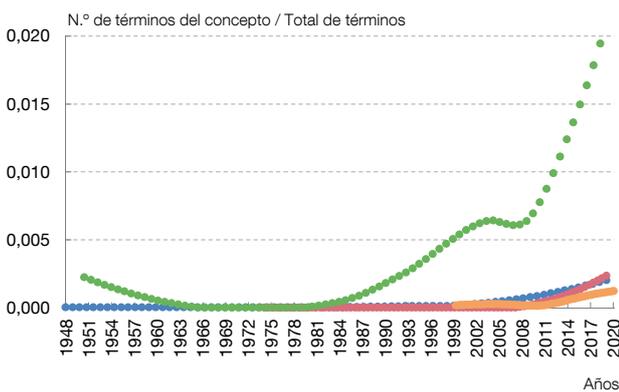
2 DESIGUALDAD



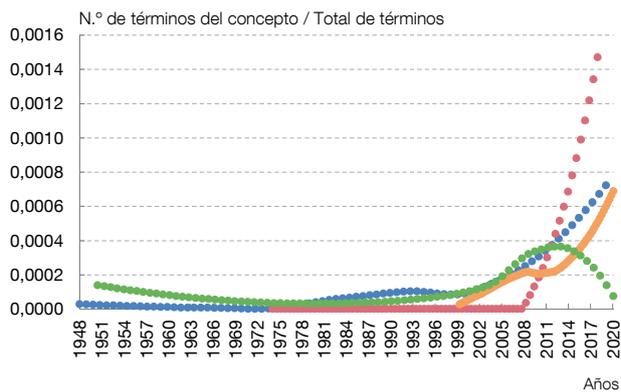
3 FACTORES SOCIALES



4 GÉNERO



5 MEDIOAMBIENTE



● INFORMES ANUALES ● COMUNICADOS ● NOTICIAS ● INVESTIGACIÓN

FUENTE: Banco de España.

a En cada panel, las curvas muestran la tendencia suavizada de la densidad de términos del concepto correspondiente medida por (N.º de términos del concepto / Total de términos en cada documento) de los documentos de cada año.

tradicionalmente vinculada a países pobres, haya aumentado mayoritariamente en países avanzados desde la CFG tiene dos implicaciones: i) el discurso del Fondo se ha trasladado desde la pobreza y los factores sociales hasta la desigualdad, y ii) son los socios, a través de sus comunicados, los que ahora lideran la orientación del Fondo hacia los nuevos retos.

La investigación de la plantilla también lidera el discurso del Fondo en temas de **género** (véase gráfico 2.4) desde los años noventa, que decayó después de que las cautelas de los miembros frustraran la incipiente incorporación en la supervisión bilateral en esa década. Solo recientemente este reto ha comenzado a incorporarse de nuevo y de manera más decidida a la actividad del Fondo, impulsado por sus primeras mujeres DG (informes anuales e investigación sobre género, que alcanza sus mayores cotas bajo su mandato), y, a continuación, al discurso de los miembros (comunicados) y a la difusión de estas actuaciones (noticias).

El análisis de los trabajos de investigación, los informes anuales y las noticias de los años ochenta revela una relativa presencia de temas de **medioambiente** (véase gráfico 2.5) ligados a la lucha contra la pobreza bajo consideraciones de «crecimiento de alta calidad» —que, entre otros, ha de ser compatible con la protección del medioambiente (véase nota al pie 12)— y a su transitoria incorporación en la supervisión bilateral. Ya en este siglo, se acentúa notablemente la atención al medioambiente, que pasa a formar parte de los aspectos «macroestructurales» con un apoyo muy decidido por parte de los miembros, como constatan los comunicados. En este caso, sin embargo, no destaca especialmente el papel de la investigación de la plantilla.

5 Conclusiones

La posición del Fondo respecto a la equidad ha evolucionado en paralelo a las circunstancias externas y a las demandas de sus miembros, impulsada, en ocasiones de manera firme, por sus DG. En el discurso del Fondo destacó la pobreza en sus primeros años de existencia, cuando la institución empezó a tomar en consideración la voz y las necesidades de sus miembros más vulnerables. En los años ochenta y noventa del siglo pasado se consolidó la financiación concesional, que ampliaba su foco hacia la equidad de los individuos y el «crecimiento de alta calidad», apoyada por la gerencia y, en un primer momento, también por los países miembros. En el ámbito de la investigación llevada a cabo por la plantilla de la institución, ganaron protagonismo gradualmente la desigualdad, los factores sociales y el género en relación con la pobreza. Estos factores se incorporaron solo de manera limitada y transitoria en la actividad del Fondo, ante la ausencia de un apoyo decidido por parte del Directorio.

Al inicio del presente siglo aumentaba el desapego de los países en desarrollo hacia el Fondo. Estos países reclamaban ser tratados de manera más igualitaria. La profunda reforma institucional y cultural del FMI en la primera década de este milenio favoreció que la desigualdad y otros temas macrocríticos adquirieran carta de naturaleza en la agenda del Fondo. Posiblemente, las consecuencias de las dos grandes crisis de este siglo estén contribuyendo a consolidar la desigualdad, el género y el medioambiente en la actividad y en el discurso del Fondo, algo a lo que también podría haber contribuido la presencia de dos mujeres en la dirección de la institución²⁸.

En este trabajo se ha analizado cómo se han incorporado las consideraciones de equidad en el debate y en el diseño de las políticas del Fondo y, a través de su discurso, qué posición ha adoptado cada agente (gerencia, países miembros y plantilla de la institución) en cada momento. Como posible continuación de este análisis, cabe plantearse en qué medida esta «declaración de intenciones» se ha llevado a efecto en su actividad de supervisión y préstamo, y hasta qué punto su implementación ha sido coherente con las directrices generales en materia de equidad. Un análisis con minería de textos sobre el contenido de los informes del artículo IV y de los programas del FMI podría permitir evaluar la aplicación efectiva de estos temas —sobre la que los informes anuales ofrecen solo una aproximación— y contrastar la coherencia entre discurso, diseño de políticas e implementación²⁹.

²⁸ En este sentido, Chattopadhyay y Duflo (2004) y Clots-Figueras (2011) documentan que en la India las mujeres dirigentes favorecen políticas de género, educación y sanidad. Por su parte, Ferreira y Gyourko (2014) para Estados Unidos y Bagues y Campa (2021) para España no encuentran evidencia tan concluyente sobre la influencia del sexo de los dirigentes en la orientación de sus políticas. May, McGarvey y Whaples (2014) documentan diferencias por género entre economistas en la relevancia y en la opinión que tienen sobre distintas políticas, y una mayor inclinación de las mujeres a temas redistributivos.

²⁹ Fondo Monetario Internacional (2019) analiza, mediante minería de textos, cómo se ha incorporado el gasto social en los informes del artículo IV y en los programas del Fondo.

Bibliografía

- Bagues, M., y P. Campa (2021). «Can gender quotas in candidate lists empower women? Evidence from a regression discontinuity design», *Journal of Public Economics*, vol. 194, febrero.
- Banco de España (2020). «La respuesta financiera del FMI a la crisis del COVID-19», recuadro 3.1, *Informe Anual 2019*.
- Boughton, J. M. (2000). *The IMF and the Silent Revolution. Global finance and development in the 1980s*, Washington DC, Fondo Monetario Internacional, octubre.
- Boughton, J. M. (2001). *Silent Revolution. The International Monetary Fund 1979-1989*, Washington DC, Fondo Monetario Internacional, octubre.
- Boughton, J. M. (2012). *Tearing down walls. The International Monetary Fund 1990-1999*, Washington DC, Fondo Monetario Internacional.
- Chattopadhyay, R., y E. Duflo (2004). «Women as policy makers: evidence from a randomized policy experiment in India», *Econometrica*, 72(5), septiembre.
- Clots-Figueras, I. (2011). «Women in politics: Evidence from the Indian States», *Journal of Public Economics*, 95(7-8), agosto.
- Comité Monetario y Financiero Internacional (2014). «Communiqué of the Twenty-Ninth Meeting of the International Monetary and Financial Committee (IMFC)», abril.
- Cottarelli, C. (2005). *Efficiency and Legitimacy: Trade-Offs in IMF Governance*, WP/05/107, Fondo Monetario Internacional.
- De Vries, M. G. (1969). *The International Monetary Fund. 1945-1965. Twenty Years of International Monetary Cooperation. Volume II: Analysis*, Washington DC, Fondo Monetario Internacional.
- De Vries, M. G. (1976). *The International Monetary Fund. 1966-1971. The System Under Stress. Volume I: Narrative*, Washington DC, Fondo Monetario Internacional.
- De Vries, M. G. (1985). *The International Monetary Fund. 1972-1978. Cooperation on Trial. Volume I: Narrative and Analysis*, Washington DC, Fondo Monetario Internacional.
- De Vries, M. G. (1986). *The IMF in a changing world. 1945-85*, Washington DC, Fondo Monetario Internacional.
- Eminent Persons Committee (2009). «Committee on IMF Governance Reform. Final Report», marzo.
- Esser, D., y B. Williams (2014). «Tracing Poverty and Inequality in International Development Discourses: An Algorithmic and Visual Analysis of Agencies' Annual Reports and Occasional White Papers, 1978-2010», *Journal of Social Policy*, 43(1), pp. 173-200.
- Ferreira, F., y J. Gyourko (2014). «Does gender matter for political leadership? The case of U.S. mayors», *Journal of Public Economics*, 112(C), pp. 24-39.
- Fondo Monetario Internacional (1986). *Fund-Supported Programs, Fiscal Policy, and Income Distribution*, IMF Occasional Paper n.º 46, Washington DC, septiembre.
- Fondo Monetario Internacional (1995). *Social Dimensions of the IMF's policy dialogue*, Pamphlet Series, n.º 47, World Summit for Social Development, Copenhague, marzo.
- Fondo Monetario Internacional (2000). «Social Policy Issues in IMF-Supported Programs: Follow-Up on the 1995 World Summit for Social Development», marzo.
- Fondo Monetario Internacional (2017). «The Effects of Weather Shocks on Economy Activity: How Can Low-Income Countries Cope?», capítulo 3, *World Economic Outlook*, octubre.
- Fondo Monetario Internacional (2019). *A Strategy for IMF Engagement on Social Spending*, Policy Paper n.º 19/016, junio.
- Furceri, D., P. Loungani, J. D. Ostry y P. Pizzuto (2021). *Will COVID-19 Have Long-Lasting Effects on Inequality? Evidence from Past Pandemics*, WP 2021/127, Fondo Monetario Internacional.
- Garrido, I., P. Moreno y X. Serra (2016). «La reforma de las cuotas y la representación en el FMI», *Boletín Económico*, abril, Banco de España.
- Independent Evaluation Office (2007). *Evaluation Report: The IMF and Aid to Sub-Saharan Africa*, marzo.
- Interim Committee (1996). «Partnership for Sustainable Global Growth», septiembre.
- Lakner, C., N. Yonzan, D. G. Mahler, R. A. Castaneda Aguilar y H. Wu (2021). «Últimas estimaciones del impacto de la COVID-19 en la pobreza mundial», Banco Mundial, enero.
- May, A., M. McGarvey y R. Whaples (2014). «Are disagreements among male and female economists marginal at best?: A survey of AEA members and their views on economics and economic policy», *Contemporary Economic Policy*, 32(1), pp. 111-132.
- Moretti, F., y D. Pestre (2015). *Bankspeak. The language of the World Bank reports, 1946-2012*, Literary Lab, Pamphlet 9, marzo.
- Naciones Unidas (2009). *Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System*, septiembre.

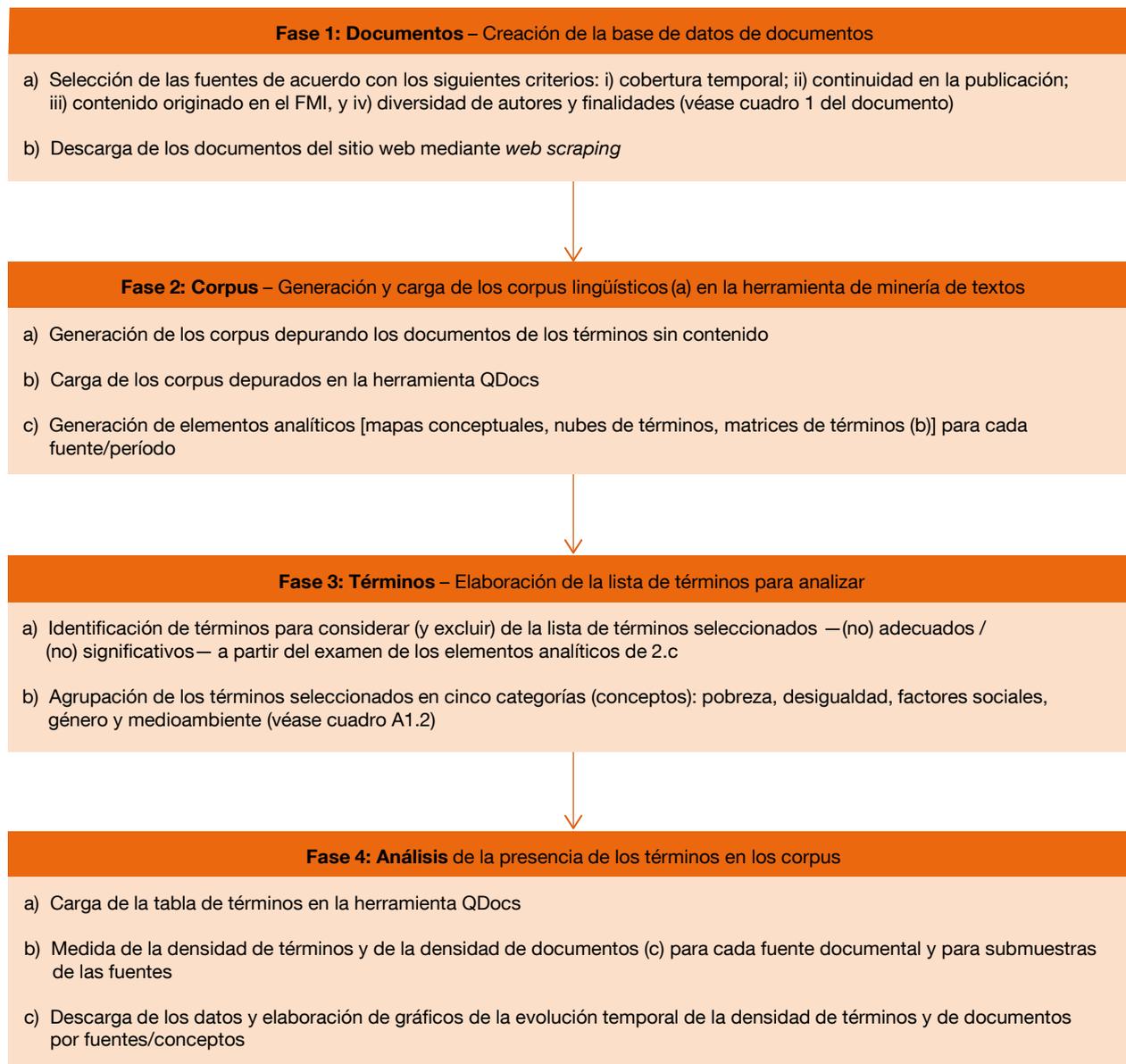
- Prior, L., D. Hughes y S. Peckham (2012). «The discursive turn in policy analysis and the validation of policy stories», *Journal of Social Policy*, 41(2), abril, pp. 271-289.
- Wetherell, M., S. Taylor y S. J. Yates (2001). *Discourse as Data: a guide for analysis*, Londres, SAGE Publications.
- Wickham, H. (2016). *rvest: Easily Harvest (Scrape) Web Pages*, R package version 0.3.2.

Anejo 1 Fuentes de información y metodología del análisis de textos utilizado

La investigación se ha desarrollado en cuatro fases. El esquema A1.1 las sintetiza, posteriormente se describen con más detalle.

Esquema A1.1

METODOLOGÍA DEL ANÁLISIS CUANTITATIVO DEL DISCURSO DEL FONDO



FUENTE: Banco de España.

- a En este caso, el corpus lingüístico sobre el que se realiza el análisis es el conjunto de palabras con contenido de todos los documentos.
- b Los «mapas conceptuales» muestran la relación de los términos de un documento o conjunto de documentos con un término específico, así como la relevancia de dicho término en el documento o conjunto de documentos. Las «nubes de términos» muestran los términos más comunes en un documento o conjunto de documentos. La «matriz de términos» indica la frecuencia de cada término en cada documento.
- c La «densidad de términos» indica el número de términos del concepto en cada documento en relación con el total de los términos del documento. La «densidad de documentos» mide el número de documentos con alguno de los términos del concepto en relación con el total de documentos. La densidad de documentos representa la frecuencia con la que se trata cada concepto, mientras que la densidad de términos da una idea de la profundidad con la que se trata el concepto.

Cuadro A1.1

DISTRIBUCIÓN DE LOS TRABAJOS DE INVESTIGACIÓN POR AÑOS Y TIPO DE DOCUMENTOS

Período	<i>Staff Paper Working Paper Occasional Paper</i>	<i>Staff Discussion Note Staff Position Note</i>	<i>Policy Paper Departamental Paper</i>	Total del período
1950-1969	17	—	—	17
1970-1979	21	—	—	21
1980-1989	38	—	—	38
1990-1999	40	—	—	40
2000-2020	229	20	10	259
Total	345	20	10	375

FUENTE: Banco de España.

En la **primera fase se ha creado el corpus de documentos objeto de estudio**, procedente de cuatro fuentes documentales —informes anuales, comunicados, noticias y trabajos de investigación—. La selección de fuentes atiende a los siguientes criterios: i) amplia cobertura temporal; ii) continuidad en la publicación; iii) contenido originado en el Fondo Monetario Internacional (o «Fondo»); iv) más orientado a describir el marco de políticas del Fondo que el contexto global o nacional, y v) diversidad de autores y finalidades. Se han descargado más de 12.500 documentos de estas fuentes del sitio web del Fondo.

- **Informes anuales** (1947-2019). Se incluyen los **73 informes anuales** del período indicado, descargados del sitio web del Fondo, sin sus anejos.
- **Comunicados** (1975-2019). Se incluyen los **91 comunicados** de las reuniones de primavera y otoño del Comité Provisional (Interim Committee, 1975-1999) y del Comité Monetario y Financiero Internacional (2000-2019). Los comunicados están agrupados por años en 46 documentos.
- **Noticias** (1999-2020). La muestra comprende unas **12.000 noticias** publicadas en el sitio web del Fondo entre mayo de 1999 (fecha en la que comienzan a publicarse en el sitio web del Fondo) y febrero de 2020. La descarga de noticias se ha hecho mediante la técnica de *web scraping* —con el paquete *rvest* [Wickham (2016)]—. Las noticias corresponden a las categorías que, por su naturaleza, son reflejo de la posición institucional del Fondo. En concreto: PR (*press release*), NB (*news briefs*), SP (*speeches*), PIN¹ (*public information notes*) y VC (*views and commentaries*).
- **Investigación** (1950-2020). La muestra incluye **375 trabajos de investigación** realizados por la plantilla del Fondo entre 1950 y febrero de 2020. En el cuadro A1.1 se muestra la tipología de trabajos

¹ En 2013 se acordó dejar de utilizar esta modalidad y mantener los *press release*.

TÉRMINOS ANALIZADOS EN CADA CONCEPTO

Conceptos	Términos
Pobreza	<i>Poverty, poorer, vulnerable, poorest, development, MDGS, SDG, underdeveloped, developing, developmental poor country, poor countries, poorest segments</i>
Desigualdad	<i>Inequality, inequalities, gap, gaps, Gini, regressive, progressive, redistribution, distributional, income distribution, income polarization, inclusive, inclusion</i>
Factores sociales	[Ámbito social] <i>Social safety net, protection, subsidy, subsidies, allowance, propoor, pro poor</i> [Ámbito laboral] <i>Skill bias, wage gap, minimum wage, lump sum, fringe benefit</i> [Ámbito educativo] <i>Education, enrollment, school, student</i> [Ámbito de la salud] <i>HIV, AIDS, mortality, nutrition, sanitation, birth, expectancy</i>
Género	<i>Gender, women, female, men, wife, empowerment, girls, parental, woman, male, childcare, family, families, infant</i>
Medioambiente	<i>Climatic, environmental, emission, emissions, greenhouse, warming, fossil, pollution, biodiversity, ecosystem, environmentally, polluter, polluters, climate change, greenhouse effect, global warming, emission tax, emission taxes, fuel tax, fuel taxes, carbon tax, carbon taxes, green economy, natural resources</i>

FUENTE: Banco de España.

considerados. Los documentos² que la comprenden están relacionados con el concepto de equidad que se maneja en este trabajo y, en general, no se refieren a un país específico. Entre sus palabras clave o en el cuerpo del texto contienen alguno de los siguientes términos: *gender, gender equality, income distribution, income inequality, wealth distribution, agricultural income, discrimination, poverty and inequality, Government expenditures and welfare programs/health/education, cost of living, equity and social spending, social protection, Government expenditures y health.*

En la **segunda fase se generan los corpus lingüísticos de todos los documentos** (estos se limpian de palabras que no aportan contenido) mediante la técnica de «bolsa de palabras». Con la herramienta QDocs se extraen elementos analíticos de los corpus —mapas conceptuales, nubes de términos o matrices de términos—, que arrojan luz sobre los términos utilizados a lo largo del tiempo.

En la **tercera fase se seleccionan los términos que se han de analizar** y que se ajustan al tema objeto de estudio —consideraciones de equidad de manera amplia— y a la luz del análisis de la fase anterior³. Los términos se agrupan en cinco conceptos «amplios» (véase cuadro A1.2).

² La relación completa de trabajos de investigación considerados en el análisis está disponible para consulta.

³ Por ejemplo, *poor* no se incluye en el concepto de pobreza (*poor performance/economic...*); *environment* y *climate* no se incluyen en el concepto de medioambiente (*economic/international/political...*, *environment/climate...*), y *health* y *life* no se incluyen en el concepto de factores sociales/salud (*economic health, loan life...*).

En la **cuarta fase se analizan los corpus a través de los patrones de uso de los conceptos** a lo largo del tiempo empleando dos medidas [Wetherell, Taylor y Yates (2001)]: a) la densidad de términos —número de términos del concepto sobre el total de términos del documento— muestra la frecuencia relativa de aparición de cada concepto y aproxima la profundidad con que se aborda en el corpus, y b) la densidad de documentos —número de documentos con un término del concepto sobre el total de documentos— muestra la presencia de documentos con alguna referencia al concepto e indica el interés que suscita ese tema («concepto»).

PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

DOCUMENTOS OCASIONALES

- 2020 ROBERTO BLANCO, SERGIO MAYORDOMO, ÁLVARO MENÉNDEZ y MARISTELA MULINO: Las necesidades de liquidez y la solvencia de las empresas no financieras españolas tras la perturbación del Covid-19. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2021 MAR DELGADO-TÉLLEZ, IVÁN KATARYNIUK, FERNANDO LÓPEZ-VICENTE y JAVIER J. PÉREZ: Endeudamiento supranacional y necesidades de financiación en la Unión Europea. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2022 EDUARDO GUTIÉRREZ y ENRIQUE MORAL-BENITO: Medidas de contención, evolución del empleo y propagación del Covid-19 en los municipios españoles. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2023 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: La economía española ante la crisis del Covid-19. Comparecencia ante la Comisión de Asuntos Económicos y Transformación Digital del Congreso de los Diputados, 18 de mayo de 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2024 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: Los principales retos de la economía española tras el Covid-19. Comparecencia en la Comisión para la Reconstrucción Social y Económica de España tras el Covid-19 / Congreso de los Diputados, el 23 de junio de 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2025 ENRIQUE ESTEBAN GARCÍA-ESCUDERO y ELISA J. SÁNCHEZ PÉREZ: Los *swaps* de divisas entre bancos centrales. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2026 PABLO AGUILAR, ÓSCAR ARCE, SAMUEL HURTADO, JAIME MARTÍNEZ-MARTÍN, GALO NUÑO y CARLOS THOMAS: La respuesta de la política monetaria del Banco Central Europeo frente a la crisis del Covid-19. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2027 EDUARDO GUTIÉRREZ, ENRIQUE MORAL-BENITO y ROBERTO RAMOS: Tendencias recientes de la población en las áreas rurales y urbanas de España.
- 2028 ÁNGEL LUIS GÓMEZ: Efectos de los cambios en la composición del empleo sobre la evolución de los salarios en la zona del euro: un análisis con datos de panel. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2029 MIGUEL GARCÍA-POSADA GÓMEZ: Análisis de los procedimientos de insolvencia en España en el contexto de la crisis del Covid-19: los concursos de acreedores, los preconcursos y la moratoria concursal. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2030 ÁNGEL GÓMEZ-CARREÑO GARCÍA-MORENO: Juan Sebastián Elcano: 500 años de la Primera vuelta al mundo en los billetes del Banco de España. Historia y tecnología del billete.
- 2031 OLYMPIA BOVER, NATALIA FABRA, SANDRA GARCÍA-URIBE, AITOR LACUESTA y ROBERTO RAMOS: Firms and households during the pandemic: what do we learn from their electricity consumption?
- 2032 JÚLIA BRUNET, LUCÍA CUADRO-SÁEZ y JAVIER J. PÉREZ: Fondos públicos de contingencia para situaciones de emergencia: lecciones de la experiencia internacional. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2033 CRISTINA BARCELÓ, LAURA CRESPO, SANDRA GARCÍA-URIBE, CARLOS GENTO, MARINA GÓMEZ y ALICIA DE QUINTO: The Spanish Survey of Household Finances (EFF): description and methods of the 2017 wave.
- 2101 LUNA AZAHARA ROMO GONZÁLEZ: Una taxonomía de actividades sostenibles para Europa.
- 2102 FRUCTUOSO BORRALLÓ, SUSANA PÁRRAGA-RODRÍGUEZ y JAVIER J. PÉREZ: Los retos de la fiscalidad ante el envejecimiento: evidencia comparada de la Unión Europea, Estados Unidos y Japón. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2103 LUIS J. ÁLVAREZ, M.ª DOLORES GADEA y ANA GÓMEZ LOSCOS: La evolución cíclica de la economía española en el contexto europeo. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2104 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2021. Comparecencia ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados, el 4 de noviembre de 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2105 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: La independencia de las autoridades y supervisores económicos. El caso del Banco de España. Comparecencia del gobernador del Banco de España ante la Comisión para la Auditoría de la Calidad Democrática / Congreso de los Diputados, el 22 de diciembre de 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2106 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: El sistema de pensiones en España: una actualización tras el impacto de la pandemia. Contribución del Banco de España a los trabajos de la Comisión de Seguimiento y Evaluación de los Acuerdos del Pacto de Toledo. 2 de septiembre de 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).

- 2107 EDUARDO BANDRÉS, MARÍA-DOLORES GADEA y ANA GÓMEZ-LOSCOS: Datado y sincronía del ciclo regional en España. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2108 PABLO BURRIEL, VÍCTOR GONZÁLEZ-DÍEZ, JORGE MARTÍNEZ-PAGÉS y ENRIQUE MORAL-BENITO: Real-time analysis of the revisions to the structural position of public finances.
- 2109 CORINNA GHIRELLI, MARÍA GIL, SAMUEL HURTADO y ALBERTO URTASUN: Relación entre las medidas de contención de la pandemia, la movilidad y la actividad económica. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2110 DMITRY KHAMETSHIN: High-yield bond markets during the COVID-19 crisis: the role of monetary policy.
- 2111 IRMA ALONSO y LUIS MOLINA: A GPS navigator to monitor risks in emerging economies: the vulnerability dashboard.
- 2112 JOSÉ MANUEL CARBÓ y ESTHER DIEZ GARCÍA: El interés por la innovación financiera en España. Un análisis con Google Trends.
- 2113 CRISTINA BARCELÓ, MARIO IZQUIERDO, AITOR LACUESTA, SERGIO PUENTE, ANA REGIL y ERNESTO VILLANUEVA: Los efectos del salario mínimo interprofesional en el empleo: nueva evidencia para España.
- 2114 ERIK ANDRES-ESCAVOLA, JUAN CARLOS BERGANZA, RODOLFO CAMPOS y LUIS MOLINA: A BVAR toolkit to assess macrofinancial risks in Brazil and Mexico.
- 2115 ÁNGEL LUIS GÓMEZ y ANA DEL RÍO: El impacto desigual de la crisis sanitaria sobre las economías del área del euro en 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2116 FRUCTUOSO BORRALLO EGEA y PEDRO DEL RÍO LÓPEZ: Estrategia de política monetaria e inflación en Japón. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2117 MARÍA J. NIETO y DALVINDER SINGH: Incentive compatible relationship between the ERM II and close cooperation in the Banking Union: the cases of Bulgaria and Croatia.
- 2118 DANIEL ALONSO, ALEJANDRO BUESA, CARLOS MORENO, SUSANA PÁRRAGA y FRANCESCA VIANI: Medidas de política fiscal adoptadas a partir de la segunda ola de la crisis sanitaria: área del euro, Estados Unidos y Reino Unido. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2119 ROBERTO BLANCO, SERGIO MAYORDOMO, ÁLVARO MENÉNDEZ y MARISTELA MULINO: El impacto de la crisis del COVID-19 sobre la vulnerabilidad financiera de las empresas españolas. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2120 MATIAS PACCE, ISABEL SÁNCHEZ y MARTA SUÁREZ-VARELA: El papel del coste de los derechos de emisión de CO₂ y del encarecimiento del gas en la evolución reciente de los precios minoristas de la electricidad en España. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2121 MARIO ALLOZA, JAVIER ANDRÉS, PABLO BURRIEL, IVÁN KATARYNIUK, JAVIER J. PÉREZ y JUAN LUIS VEGA: La reforma del marco de gobernanza de la política fiscal de la Unión Europea en un nuevo entorno macroeconómico. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2122 MARIO ALLOZA, VÍCTOR GONZÁLEZ-DÍEZ, ENRIQUE MORAL-BENITO y PATROCINIO TELLO-CASAS: El acceso a servicios en la España rural. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2123 CARLOS GONZÁLEZ PEDRAZ y ADRIAN VAN RIXTEL: El papel de los derivados en las tensiones de los mercados durante la crisis del COVID-19. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2124 IVÁN KATARYNIUK, JAVIER PÉREZ y FRANCESCA VIANI: (De-)Globalisation of trade and gionalisation: a survey of the facts and arguments.
- 2125 BANCO DE ESPAÑA STRATEGIC PLAN 2024: RISK IDENTIFICATION FOR THE FINANCIAL AND MACROECONOMIC STABILITY: How do central banks identify risks? A survey of indicators.
- 2126 CLARA I. GONZÁLEZ y SOLEDAD NÚÑEZ: Markets, financial institutions and central banks in the face of climate change: challenges and opportunities.
- 2127 ISABEL GARRIDO: La visión del Fondo Monetario Internacional sobre la equidad en sus 75 años de vida. (Existe una versión en inglés con el mismo número).