



Munich Personal RePEc Archive

# **The Mandate and the Activity of the International Monetary Fund**

Cafiso, Gianluca

University of Catania, Faculty of Economics DEMQ

December 2002

Online at <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/28272/>

MPRA Paper No. 28272, posted 20 Jan 2011 19:14 UTC

## **The Mandate and the Activity of the International Monetary Fund**

*Gianluca Cafiso*

December 2002

---

This paper explains the evolution of the International Monetary Fund's mandate and discusses its role in supporting countries experiencing a macroeconomic crisis. We consider the conditionality attached to its loans and why it is convenient in some regards. Even though its operations and functioning raise many criticisms, we argue that the Fund is a *necessary institution* because it acts opposite to capital markets when it is necessary.

**Key-Words:** International Monetary Fund, Conditionality, Structural Adjustment Programs.

**Jel Codes:** F02, F33, F34.

**Paper:** for all readers, short essay.

---

Contact: [gcafiso@unict.it](mailto:gcafiso@unict.it).

This essay is partially drawn from my Bachelor dissertation at the University of Catania, Faculty of Economics (March 2003). A different version of this work is published in "Sistema Economico", n° 1-2005 (gennaio 2005).

# Mandato e Attività del Fondo Monetario Internazionale

*Gianluca Cafiso*

Dicembre 2002

---

Questo lavoro descrive l'evoluzione del mandato del Fondo Monetario Internazionale al mantenimento della stabilità finanziaria e discute il suo agire per la risoluzione di crisi macroeconomiche che colpiscono stati sovrani. Nonostante le criticità che contraddistinguono la sua attività, spieghiamo il perché il Fondo è una *istituzione necessaria* in quanto agisce in controtendenza rispetto agli agenti nel mercato dei capitali.

Parole-chiave: Fondo Monetario Internazionale, Condizionalità, Programmi di Aggiustamento Strutturale.

Jel Codes: F02, F33, F34,

Tipo di Articolo: divulgativo, saggio breve.

---

Contatto: [gcafiso@unict.it](mailto:gcafiso@unict.it).

Questo lavoro è in parte estratto dalla mia Tesi di Laurea intitolata "Ruolo e attività del Fondo Monetario Internazionale: Analisi delle cause della crisi economica in Argentina"; Università degli Studi di Catania – Facoltà di Economia (marzo 2003). Una diversa versione di questo lavoro è stata pubblicata su "Sistema Economico", n° 1-2005 (gennaio 2005).

## **1 Introduzione.**

Il dibattito sul ruolo e l'attività del Fondo Monetario Internazionale (FMI) è stato molto acceso durante gli anni novanta. Ciò è dipeso principalmente dal coinvolgimento del FMI nelle varie crisi macroeconomiche che hanno colpito importanti economie; la Russia nel 1997, le Tigri Asiatiche nel 1997-98 e infine l'Argentina nel 2001. Alcuni hanno affermato che il ruolo del FMI non è essenziale e che la risoluzione delle crisi macroeconomiche dovrebbe realizzarsi attraverso meccanismi di mercato. Coerentemente, i sostenitori di questa tesi sostengono che il Fondo dovrebbe limitarsi alla supervisione e al coordinamento degli agenti di mercato in casi d'instabilità finanziaria che minano l'equilibrio monetario internazionale. Inoltre, i Programmi di Aggiustamento Strutturale sostenuti dal Fondo sono oggetto di forte critica. In molti li giudicano strumenti invasivi della sovranità del paese richiedente, volti ad imporre un preciso modello di mercato il cui raggiungimento impone un processo di ristrutturazione a tappe forzate (Stiglitz 2002).

L'obiettivo che ci proponiamo in questo lavoro è spiegare il perché il FMI svolge un'attività essenziale per la risoluzione delle crisi macroeconomiche, e che i programmi di aggiustamento strutturale possono essere un mezzo efficace per ridare una prospettive di crescita al paese in difficoltà. Con questo fine, prima consideriamo l'attività del FMI, e poi il contenuto delle critiche più autorevoli rivolte al FMI. Il lavoro si sviluppa come segue, il paragrafo 2 illustra il mandato e l'evoluzione del FMI, il paragrafo 3 spiega l'attività di prestito del FMI, il paragrafo 4 contiene le critiche che hanno ad oggetto il funzionamento e la funzione del Fondo, il paragrafo 5 e 6 sono rispettivamente dedicati ai programmi di aggiustamento strutturale e alle critiche più significative a queste rivolte, il paragrafo 7 conclude.

## **2 Il Mandato.**

Il FMI nasce nel 1946, figlio della conferenza monetaria e finanziaria organizzata dal governo degli Stati Uniti a Bretton Woods nel 1944. Il Fondo viene pensato come un istituto funzionale al nuovo sistema monetario, il *Gold Exchange Standard*. Esso doveva garantire ai paesi aderenti la possibilità di raggiungere l'equilibrio esterno (pareggio della bilancia commerciale) attraverso la concessione di prestiti. I prestiti del Fondo avrebbero evitato che i paesi ricorressero a manovre nel mercato dei cambi, manovre dannose per il mantenimento del regime di cambio a tasso fisso.

L'attività del FMI evolve in due occasioni fondamentali: il crollo del regime a cambi fissi e la crisi del debito degli anni ottanta. Successivamente all'adozione del regime di cambio a tasso variabile (1971), non vi era più la necessità di un ente che garantisse la stabilità dei cambi e il Fondo si era ritrovato spoglio della sua attività principale. Per alcuni (ad esempio, Vàsquez 1998) sciogliere il

Fondo sarebbe stata la cosa giusta da fare, mentre altri affermano che l'esistenza del Fondo non era vincolata al mantenimento dei cambi fissi. Per loro, l'intervento del Fondo a garanzia dei cambi era un obiettivo generale svincolato da un regime di cambio specifico (Goldstein 2000).

Da un punto di vista formale, l'attività del Fondo successiva all'abbandono del regime di cambio a tasso fisso, trova fondamento nella nuova versione dell'articolo 4 approvata nel 1976.<sup>1</sup> Il nuovo articolo 4 legittima indirettamente il sistema di cambio a tassi flessibili, lasciando ad ogni paese membro la scelta del regime che preferisce. I governi sono invitati a seguire politiche macroeconomiche che favoriscono la crescita, la stabilità dei prezzi e ad evitare "manipolazioni dei tassi di cambio per ottenere, scorrettamente, un vantaggio competitivo su altri membri". Al FMI viene assegnata la vigilanza e il coordinamento delle politiche di cambio dei diversi paesi membri al fine di assicurare l'aderenza alle nuove direttive. Il nuovo articolo 4 incide quindi su molti aspetti e consente al Fondo di condurre sorveglianza a largo spettro. Infatti, benché porti il titolo "Accordi di Cambio", l'articolo 4 incorpora implicitamente il mandato di controllo sulle variabili nazionali che influenzano il tasso di cambio per verificare se i paesi adempiono agli obblighi assunti.

Come accennato in precedenza, la crisi del debito degli anni ottanta rappresenta il secondo evento che offre un nuovo fine all'attività del Fondo. L'investitura di agente principale nel complesso processo di risanamento e ristrutturazione avviene alla conferenza di Toronto (1982). Il Fondo è spinto ad erogare un prestito condizionato al Messico (Extended Fund Facility, SDR 3,41 miliardi, anno 1983) in modo da evitare che questo dichiari il default sul suo debito. Al prestito venivano allegare delle condizioni che obbligavano il Messico a ridurre il proprio deficit di bilancio. Queste condizioni rappresentano l'inizio della *condizionalità* che avrebbe caratterizzato tutti i prestiti successivi erogati dal FMI. A breve, lo stesso aiuto sarebbe stato concesso prima al Brasile (Extended Fund Facility, SDR 4,23 miliardi, anno 1983) e poi all'Argentina (Standby Arrangement, SDR 1,18 miliardi, anno 1984).

Dalla crisi del debito degli anni ottanta fino ad oggi la funzione del FMI è rimasta pressoché immutata. Prima del 1975 il Fondo erogava prestiti per garantire che i paesi rimanessero all'interno

---

<sup>1</sup> A tale riforma si giunse dopo il 1975 quando i paesi industrializzati dichiararono di volere mantenere i cambi flessibili negoziati nel mercato dopo lo sgancio del dollaro dal valore di \$35 per oncia. Nel gennaio del 1976 i paesi membri si riunirono a Kingston (Giamaica) per approvare la revisione degli accordi riguardante il regime di cambio. La riunione di Kingston porta alla riforma dell'articolo 4. Alla luce dell'attività successiva del Fondo, questa data rappresenta una svolta nella storia del FMI. Infatti, molti sostengono che il FMI ha imposto i programmi di aggiustamento strutturale legittimandosi sulla nuova versione dell'articolo 4, ma forzando l'ampiezza del mandato attribuitogli. Chi difende l'operato del Fondo sostiene invece che i PAS trovano pieno fondamento nella modifica apportata all'art. 4 nel 1976, in quanto le obbligazioni generali dei paesi membri e le responsabilità del FMI in termini di sorveglianza hanno una nuova disciplina di riferimento

del regime a cambi fissi, dopo il 1975 il Fondo agisce verso i paesi in difficoltà consentendo loro di bilanciare i conti con l'estero. In questo modo il FMI salvaguarda la stabilità macroeconomica internazionale (Chiang & Velasco 2000 a, b). L'esperienza della crisi del debito aveva mostrato la necessità di un istituto pronto ad intervenire durante una crisi, anche con azioni preventive volte ad arginare un possibile contagio tra economie sempre più interdipendenti.<sup>2</sup>

### **3 Attività di Prestito.**

In concreto, l'attività principale del FMI consiste nell'assistere i paesi membri durante le crisi in cui questi possono incorrere. Prima della crisi del debito degli anni ottanta, l'assistenza finanziaria era principalmente volta a ricostituire le riserve monetarie del paese in difficoltà. In questo modo, il paese richiedente otteneva le risorse necessarie per bilanciare il proprio conto con l'estero senza essere costretto ad imporre restrizioni al commercio o controlli sui movimenti di capitale. Successivamente alla adozione del regime di cambio a tassi flessibili e alla crisi del debito, l'assistenza finanziaria del Fondo è servita a sostenere il servizio del debito, ad avviare procedure di ristrutturazione del debito, o a superare fasi transitorie di crisi di liquidità. Un'attività rivolta principalmente verso il paese richiedente, ma funzionale ad evitare un possibile contagio ad altre economie.

Diversamente dalle banche di sviluppo (i.e. Banca Mondiale, Banca Inter-Americana per lo Sviluppo, ecc.), il FMI non presta per progetti specifici. La negoziazione del prestito tra il Fondo e il paese richiedente inizia successivamente ad una richiesta di sostegno da parte del paese in difficoltà. L'*accordo di prestito* è approvato dal consiglio esecutivo (Executive Board) del Fondo, solo dopo che il paese richiedente ha presentato al consiglio una *lettera d'intenti*. La lettera d'intenti contiene l'insieme di misure economiche che il paese richiedente si impegna ad attuare per ripristinare la stabilità finanziaria nel breve periodo e promuovere la crescita nel medio-lungo periodo. Le misure incluse nella lettera d'intenti sono definite dal paese richiedente in stretta collaborazione con gli esperti del Fondo. Approvata la lettera d'intenti, viene formalizzata la concessione del prestito attraverso la stipula dell'accordo. La fase critica di questa procedura è chiaramente la definizione della lettera d'intenti contenente le misure da attuare. È questo lo stadio in cui il Fondo può spingere per un cambiamento della politica economica del paese richiedente verso un indirizzo, che a suo giudizio, è quello necessario per ripristinare la stabilità.

---

<sup>2</sup> Un caso di azione ex-ante che evidenzia l'utilità del FMI rispetto al mercato, è stato il sostegno concesso all'Uruguay nel 2002. Nel 2002 l'Uruguay rischiava di essere travolto dalla crisi dell'Argentina a causa del drenaggio di risorse (di origine argentina) depositate presso il suo sistema bancario. Al fine di evitare un possibile contagio a tutto il MERCOSUR, il FMI concesse un prestito Stand-By all'Uruguay con lo scopo di sostenere il paese preventivamente.

La presentazione del programma e la sua progressiva attuazione sono un vincolo sul richiedente chiamato *condizionalità dei prestiti* del FMI. L'erogazione del prestito è rateizzata, il progressivo trasferimento delle rate è condizionato all'attuazione delle misure concordate nella lettera d'intenti. Ufficialmente, il Fondo impone condizioni a garanzia (1) dell'impegno del paese ad attuare le misure necessarie per uscire dalla situazione di crisi (che ha spinto il paese a chiedere sostegno al Fondo) e (2) per garantirsi che il paese si troverà in una situazione economica tale da consentirgli di ripagare il prestito. Nei programmi che il FMI ha promosso, gli interventi maggiormente richiesti sono stati quelli che indirizzavano il paese verso il conseguimento della stabilità macroeconomica e della fiducia dei mercati; attraverso misure che incidessero sull'inflazione e sul deficit di bilancio. Le misure da attuare possono anche incidere su caratteristiche strutturali dell'economia del paese che richiede il prestito (vedi la sezione 5 per una discussione a riguardo).

Nel suo intervento alla conferenza sulla crisi economica e finanziaria dei paesi emergenti (tenutasi nel 2000 a Woodstock , USA), Stanley Fischer (2000a) riconosce che l'attività di prestito ha delle difficoltà intrinseche, a riguardo individua cinque punti critici:

1. Quando prestare.
2. La definizione di un programma compatibile con il regime di cambio in vigore.
3. La definizione delle politiche fiscali e monetarie idonee.
4. La determinazione delle *Structural Policy Conditions*.
5. L'ammontare del prestito.

Riguardo al punto 1, l'esperienza insegna che il *timing* efficace per evitare una crisi richiede di intervenire prima che questa si manifesti. Già quando emerge consenso riguardo al deterioramento della stabilità economica, come segnalato da certi indicatori (bilancia commerciale, spreads sui titoli di stato, solidità del sistema bancario, ecc), si può pensare di intervenire in modo da evitare sviluppi negativi e mandare un forte segnale di sostegno e rassicurazione al mercato. In realtà, gli interventi preventivi sono un'eccezione perché un paese ricorre al Fondo come *extrema ratio* (ad esempio, prima di dichiarare il default sul debito), quindi quando la crisi è già ad uno stato avanzato. Per la classe dirigente del paese richiedente, ricorrere al Fondo rappresenta una sconfitta che probabilmente i dirigenti pagheranno alle prossime elezioni. Inoltre, i prestiti del Fondo implicano, in una certa misura, una perdita di sovranità sulla politica economica proprio a causa della condizionalità. Dal canto suo, il Fondo non può spingere un paese ad attuare misure

correttive se non viene richiesto il suo sostegno. Da ciò deriva che i paesi in difficoltà perdono chances di successo perché non richiedono assistenza a tempo debito. Questo spreco di tempo fa sì che la richiesta posticipata comporta o l'imposizione di clausole più pesanti in conformità ad una situazione più grave, o il diniego del prestito da parte del Fondo che evita di esporre le proprie risorse ad un rischio eccessivo.

#### **4 Critiche riguardanti il funzionamento e la funzione del FMI.**

L'attività del FMI è unica e dalla crisi del debito degli anni ottanta ha assunto una dimensione sempre maggiore in termini di risorse impiegate e rilevanza pubblica. Un giudizio complessivo sull'azione del Fondo è difficile da raggiungere, anche perché il suo operato non è comparabile a quello di nessun'altra istituzione. Ciò nonostante, alcuni criticano il Fondo perché mantiene delle contraddizioni che discreditano la sua funzione (Vasquez 1998), e perché a fronte delle risorse finanziarie impiegate i risultati ottenuti non sono soddisfacenti. Critiche specifiche al Fondo si concentrano sui seguenti aspetti:

- i) Scarsa trasparenza dei propri processi decisionali e nella definizione dei programmi destinati ai paesi richiedenti assistenza.
- ii) Modalità della funzione di *early-warning*.

Critiche più generali riguardano:

- iii) Le conseguenze della sua attività di *bail-out* in termini di *moral hazard* e di ostacolo al corretto funzionamento del mercato.
- iv) L'assoggettamento del FMI all'indirizzo dei paesi occidentali che sostengono un modello di libero mercato.
- v) L'incentivo burocratico alla concessione di prestiti.

Riguardo alla scarsa trasparenza, il FMI è accusato di essere una delle istituzioni meno trasparenti al mondo. Ciò danneggia il presupposto di imparzialità nell'esecuzione della sua funzione. Inoltre, il Fondo è restio a pubblicare risultati sulla gestione delle proprie risorse. Jeffrey Sachs (2002) ha



affermato che il FMI rende estremamente difficile ad osservatori esterni la preparazione di una valutazione quantitativa sul suo operato.<sup>3</sup>

Seri dubbi riguardano anche l'avvertimento preventivo (*early-warning*) che il Fondo dovrebbe rivolgere ai paesi a rischio. Mikesell a riguardo: “chi dovrebbe essere avvertito, e come? Verosimilmente, appena il mercato è informato dell'avvertimento del Fondo ad un paese, esso stesso (il mercato) sarebbe il primo attore che aggrava la probabilità di crisi attraverso una massiccia uscita di capitali da quel paese” (tratto da Goldstein 2000, pagina 45).

Per quanto riguarda il *Moral Hazard*, lo stesso Segretario del Tesoro Americano Robert Rubin ha riconosciuto che più il Fondo interviene salvando paesi in crisi, più gli operatori e i governi si aspettano che in condizioni simili il Fondo agisca nello stesso modo (tratto da Wessel 1997). Ciò incoraggia un comportamento rischioso dei governi, dei paesi clienti e degli investitori, dovuto ad una distorsione degli incentivi e delle conseguenze che consente ai paesi di mantenere politiche inefficienti e rischiose, e agli investitori di sostenere un rischio troppo alto. Inoltre, gli interventi del FMI potrebbero ostacolare il corretto funzionamento del mercato (Mussa 2002) poiché i suoi aiuti finanziari prolungano la fase di crisi del paese, ritardando la realizzazione delle misure necessarie per riporsi in un percorso di crescita sostenibile.<sup>4</sup> Ian Vásquez (1998) afferma che il FMI ha creato *loan-addicted countries*: “ben 11 paesi dipendono dagli aiuti finanziari del FMI da 30 anni, 32 paesi per un periodo compreso tra i 20 e 29 anni e 41 paesi per un periodo compreso tra i 10 e 19 anni” (pagina 7).

Al fine di allargare la prospettiva riguardo all'operato del Fondo, è importante ricordare che il suo meccanismo di funzionamento è di tipo censitario. Ovvero, i diritti di voto all'interno del consiglio esecutivo sono legati all'ammontare dei fondi versati a disposizione del FMI (quote del capitale). Ciò determina che il Fondo è largamente controllato dai paesi occidentali (Stati Uniti ed Europa), mentre i paesi in via di sviluppo hanno un ruolo marginale. Ne consegue che molti accusano il Fondo di essere asservito agli interessi dei paesi sviluppati, e di promuovere il modello di mercato

---

<sup>3</sup> A differenza della Banca Mondiale, il FMI non ha mai reso pubblica una valutazione del proprio operato prima del 1998. Bisogna riconoscere che negli ultimi anni il FMI ha migliorato quest'aspetto attraverso la progressiva pubblicazione di documenti sul suo sito web ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

<sup>4</sup> Nel suo saggio sulla crisi argentina, Michael Mussa (2002) sostiene che i finanziamenti del FMI all'Argentina dal dicembre del 2000 in poi hanno prolungato la fase di recessione del paese con il solo effetto di aumentare l'ammontare delle risorse coinvolte nella crisi. Al contrario, intervenire direttamente con la ristrutturazione del debito utilizzando le risorse che il Fondo metteva a disposizione sarebbe stato più conveniente.

di quelle economie in tutti i paesi che richiedono la sua assistenza; a riguardo, le critiche che fanno riferimento al Washington Consensus sono degne d'attenzione.<sup>5</sup>

## 5 La condizionalità nei prestiti del FMI.

La condizionalità dei prestiti del FMI si concretizza nella richiesta di misure correttive da adottare. Queste sono le misure di politica economica definite e concordate nella lettera d'intenti e possono incidere su varie caratteristiche di un'economia, strutturali e non. *Misure non-strutturali* riguardano per lo più macro-variabili di bilancio e la loro attuazione non richiede di cambiare caratteristiche dell'economia interessata. Diversamente, *misure strutturali* sono quelle previste nei *Programmi di Aggiustamento Strutturale* (PAS) volti a cambiare elementi caratterizzanti l'economia interessata, anche di natura microeconomica. Nelle intenzioni del Fondo, le misure di carattere strutturale vogliono rimuovere quegli impedimenti che limitano la crescita e la stabilità economica del paese richiedente. Ne consegue che queste sono più incisive nei paesi arretrati e promuovono un'economia di libero mercato.

Ufficialmente, il Fondo giustifica l'imposizione di condizioni sulla base delle seguenti motivazioni.

- A. La necessità di imporre garanzie minime per la restituzione del prestito.
- B. La necessità che le risorse erogate non siano utilizzate per fini diversi da quelli per cui il prestito è stato concesso.
- C. Evitare che il prestito causi la dipendenza del paese dall'istituto erogante. In tal senso, si vuole incidere positivamente sull'origine del problema in modo che il paese ritorni ad un sano percorso di crescita.
- D. La necessità di evitare problemi di *moral hazard*, ovvero di disinteressamento del paese successivamente alla concessione del prestito.

L'argomento al punto C distingue l'intervento del Fondo rispetto a quello di un qualsiasi ente privato che potrebbe concedere un prestito. Infatti, il Fondo promuove un processo di sviluppo attraverso la condizionalità al quale gli agenti del mercato sono disinteressati. Stanley Fischer (2000a) fa notare che la condizionalità può avere un effetto positivo sulle classi dirigenti dei paesi in difficoltà, motivandole ad agire per cambiare lo status-quo e fornendogli una giustificazione per i cambiamenti necessari per i quali, spesso, non c'è consenso politico interno (vedi Easterly 2001).

---

<sup>5</sup> E' divertente sapere che per consuetudine, il direttore generale del FMI è sempre stato un cittadino Europeo mentre il presidente della Banca Mondiale è un cittadino statunitense.

Come precedentemente accennato, l'attuazione progressiva delle misure concordate è condizione per il trasferimento delle rate del prestito. Tuttavia, in alcuni casi, è richiesta l'attuazione di misure prima di concedere un prestito al fine di realizzare le precondizioni perché il programma concordato possa avere successo; questo è il caso delle *Azioni a Priori* (Prior Actions). La verifica dell'attuazione progressiva di misure non-strutturali è realizzata attraverso il raggiungimento di *Obiettivi di Performance* (Performance Criteria, Indicative Targets), spesso definiti da specifici valori di alcune variabili (i.e, rapporto deficit/ PIL, saldo bilancia pagamenti, ammontare riserve valutarie, ecc...). Per monitorare l'attuazione delle misure strutturali, vengono invece definiti *Obiettivi Strutturali* (Structural Benchmarks). Questi possono consistere nell'emanazione di una nuova normativa riguardo il sistema bancario, oppure variazioni del sistema fiscale, liberalizzazione di prezzi calmierati, ecc.<sup>6</sup>

Ricordando che le condizioni imposte sono specifiche alla situazione del paese richiedente, in generale, le condizioni allegate ai prestiti riguardano:

- (a) Il mercato monetario. Attraverso politiche anti-inflazionistiche realizzate per lo più con manovre sui tassi d'interesse e/ o con strumenti monetari e cambiari che influiscono rispettivamente o sull'offerta di moneta o sui cambi.
- (b) Il mercato finanziario e dei beni. Spesso imponendo liberalizzazioni e favorendo politiche di sviluppo dell'export, soprattutto di materie prime. E' frequente la richiesta di rimuovere ogni sostegno commerciale ai prodotti nazionali (per esempio, tariffe sui prodotti importati) o di carattere industriale alle imprese (per esempio, sussidi).
- (c) La finanza pubblica. Attraverso misure di contenimento del deficit pubblico (che prevedono tagli e riduzioni dei costi nella previdenza, assistenza, formazione, o anche il licenziamento delle unità in surplus e il blocco dei salari) o modifiche di aspetti tecnici del sistema d'imposizione fiscale.
- (d) Il modello di mercato e il sistema legislativo. Attraverso privatizzazioni delle industrie di stato, riforme del mercato del lavoro, politiche volte a migliorare i sistemi di *corporate governance*; incluse misure anticorruzione e azioni volte alla promozione della trasparenza del mercato.

---

<sup>6</sup> Le condizioni allegate ai prestiti del FMI combinano misure di stabilizzazione a breve termine con misure d'aggiustamento a più lungo termine. Le diverse misure previste possono essere applicate in sequenza tra loro, simultaneamente o in alternanza in base agli sviluppi della congiuntura, sviluppi non prevedibili al momento della stipula del contratto (IMF 2002).

## 6 Critiche ai Programmi di Aggiustamento Strutturale.

L'aspetto più controverso della condizionalità dei prestiti del FMI riguarda i Programmi di Aggiustamento Strutturale (PAS), ovvero tutte quelle misure volte a cambiare elementi caratterizzanti l'economia in difficoltà. Le critiche ai PAS riguardano sia le specifiche misure richieste, sia il modello di mercato e di sviluppo che queste promuovono nei paesi in via di sviluppo.

Riguardo alle specifiche misure contenute nei PAS, molti sostengono che incidono su troppe caratteristiche di un'economia con prescrizioni spesso troppo dettagliate. Queste risultano essere troppo costose ed intrusive, scoraggiando di fatto il paese a richiedere assistenza. Come conseguenza, i paesi in difficoltà considerano i prestiti del FMI come *l'ultima opzione desiderabile*, e ritardano la richiesta di sostegno con la speranza di evitarla del tutto. Pur di evitare il FMI, i paesi in difficoltà emettono titoli di debito sui mercati internazionali a tassi sempre più onerosi, o chiedono prestito ad istituti che impongono un tasso più alto di quello del FMI ma che non richiedono l'attuazione di nessun comportamento correttivo.<sup>7</sup> Inoltre, l'imposizione di un numero elevato di misure specifiche può essere interpretata come una violazione della sovranità nazionale che rischia di minare l'impegno delle autorità riguardo all'esecuzione del programma. Stanley Fischer (2002b) fa notare che perché il programma abbia una minima chance di successo, questo deve essere sostenuto dalla classe politica e dalla società civile del paese che lo stipula poiché ritenuto necessario. Quando ciò accade, i PAS attuati nei modi e nei tempi opportuni possono creare posti di lavoro efficienti a fronte della perdita di posti di lavoro inefficienti, e realizzare trasformazioni che migliorano l'efficienza del sistema economico grazie ad una *spinta dall'esterno*.

Una seconda preoccupazione riguarda gli effetti sulla fiducia degli investitori. Nel caso di una crisi di liquidità, Goldstein (2000) nota che l'entità delle riforme richieste spaventa gli investitori privati circa le dimensioni e la natura delle difficoltà. Ciò rende ancora più difficile il ripristino di condizioni di fiducia essenziali per superare una crisi di liquidità. L'agire del Fondo ha un forte impatto sugli investitori privati. Infatti, l'autorevolezza del FMI fa sì che i suoi interventi siano accuratamente seguiti dal mercato finanziario. Un paese è ben consapevole che quando inizia una trattativa con il Fondo deve in qualche modo concluderla, anche se a condizioni svantaggiose. Una trattativa fallita agisce in maniera negativa sulla fiducia degli investitori, a tal punto da provocare movimenti finanziari in grado di causare una crisi svincolata da qualsiasi fondamento reale dell'economia. Il mercato dei capitali privati non è un sostituto significativo all'attività del FMI, se

---

<sup>7</sup> La dinamica descritta è quanto si è verificato nei primi anni ottanta durante la crisi del debito dei PVS. In quel contesto, gli istituti che sostituirono il FMI erano state le banche dei maggiori paesi europei, desiderose di investire le risorse in petrodollari affluite dai paesi arabi in seguito agli shocks petroliferi degli anni settanta.

il Fondo non mostra fiducia nell'indirizzo economico di un paese, è molto difficile che i finanziatori privati facciano diversamente.

Oggetto di preoccupazione è anche l'equità di trattamento tra i diversi paesi richiedenti. Paul Volker (1992) fa notare che il comportamento del FMI si adegua al paese con cui tratta: se il paese è piccolo e debole, il paese si allinea rientrando nelle condizioni del Fondo, viceversa, se il paese è grande e ha un peso rilevante nello scenario internazionale, è il Fondo che si allinea alle condizioni del paese.

Per quanto riguarda il modello di mercato e di sviluppo che i PAS sono accusati di promuovere, il dibattito civile (di un certo orientamento) ed alcuni studiosi di rilievo internazionale (per esempio, Stiglitz 2002) accusano il Fondo di usare i PAS in conformità agli indirizzi del Washington Consensus e non nell'interesse assoluto dei paesi richiedenti il suo aiuto. Il Fondo è criticato per il suo sostegno ad un processo di sviluppo ove i paesi emergenti devono essere immediatamente integrati nel sistema del commercio, della produzione e della finanza mondiale (Guyatt 2002). Krugman (2002) fa notare l'imposizione di condizioni di liberismo estremo spesso assenti perfino nei paesi occidentali.<sup>8</sup> Riguardo alla modalità di attuazione dei PAS "tipo-terapia d'urto", Stiglitz (2002) afferma che questa è una delle cause principali del loro fallimento poiché "il FMI parte dal presupposto sbagliato che il mercato, per soddisfare qualsiasi necessità, si crei in fretta, mentre di fatto molte attività pubbliche vengono poste in essere proprio perché i mercati non riescono a fornire alcuni servizi essenziali" (Stiglitz 2002, pagina 67).

Il movimento no-global sostiene che la motivazione alla base dei PAS è da ricercarsi nel *complotto* dei paesi industrializzati volto a conquistare le risorse dei paesi in via di sviluppo (a riguardo, Klein 2002). Per sostenere questa tesi, il movimento no-global fa riferimento alle richieste di liberalizzare il mercato delle materie prime e privatizzare le imprese pubbliche, nonché di rimuovere ogni forma di protezione commerciale ai propri prodotti e settori strategici. Per il movimento no-global, le economie industriali realizzano (attraverso queste richieste) una nuova forma di colonialismo dei paesi in via di sviluppo.

## **7 Considerazioni conclusive.**

In questo saggio sul mandato e l'attività del FMI ci siamo concentrati sull'attività di prestito del Fondo e la condizionalità che la caratterizza. Il focus sull'attività di prestito dipende dalla

---

<sup>8</sup> Ad esempio, l'eliminazione d'ogni politica protezionistica o di sostegno ai prodotti nazionali. Gli Stati Uniti e l'Unione Europea da sempre proteggono alcuni settori delle loro economie; ad esempio, si pensi alla Politica Agricola Comune europea o alle limitazioni alle importazioni d'acciaio negli USA e nell'Unione Europea.

consapevolezza che questa è l'attività di maggiore rilievo del FMI, principale rispetto a quella di sorveglianza. In teoria, l'attività di prestito potrebbe essere svolta da istituti privati di rilevanza internazionale. Ma nella realtà, ciò non è fattibile perché il Fondo interviene in una fase in cui i soggetti privati si ritirano; le crisi macroeconomiche sono quasi sempre caratterizzate dalla fuga degli investitori esteri. Inoltre, visto il volume delle risorse coinvolte nelle crisi del debito, è difficile immaginare che un sindacato di istituti privati possa sostituirsi al Fondo. Anche se ciò si realizzasse, per esempio attraverso la garanzia di altri enti sovrani, il tasso richiesto per il prestito sarebbe verosimilmente eccessivo e il servizio del debito peggiorerebbe la situazione del paese in difficoltà.

Il Fondo interviene dove il mercato internazionale dei capitali si ritira per primo, agendo in controtendenza, sostiene i paesi in difficoltà e ridà fiducia al mercato. Le alternative al suo agire sembrano strutturalmente carenti (Krueger 2002). Non è chiaro quanto l'intervento del Fondo sia stato utile per evitare o abbreviare l'intensità delle crisi. Se consideriamo quelle avvenute dal secondo dopoguerra ai giorni nostri, non si può affermare che siano andate diminuendo di numero, ma sembra vero che i tempi di recupero si sono accorciati. Le ragioni possono essere molte (ad esempio, una più veloce capacità di recupero dei paesi colpiti perché maggiormente integrati nell'economia mondiale), ma fra queste non si può certo escludere un ruolo positivo e significativo del FMI. L'attività del FMI rimane essenziale soprattutto considerando la notevole instabilità del sistema finanziario internazionale e i pericoli di contagio e di crisi di sistema che la liberalizzazione dei mercati hanno accentuato.

A nostro giudizio, è ancora valida l'idea di una banca centrale degli stati sovrani che garantisce sostegno economico per le varie difficoltà, momentanee e strutturali, sia della bilancia dei pagamenti, sia di finanziamento del debito. Anzi, molti considerano possibile un ulteriore ampliamento dell'attività del FMI, che potrebbe aggiungere alle sue funzioni quella di "tribunale fallimentare internazionale" in base al cosiddetto progetto di *Sovereign Debt Restructuring Mechanism* recentemente elaborato da Anne Krueger (2002).

La condizionalità dei prestiti ci sembra sicuramente opportuna per quanto concerne l'imposizione di condizioni non-strutturali che hanno ad oggetto determinate variabili macroeconomiche. Queste condizioni garantiscono il Fondo circa la restituzione del prestito concesso. Un prestito incondizionato non è un'alternativa desiderabile. Nel maggior numero dei casi, i paesi richiedenti assistenza si sono ritrovati in difficoltà per una gestione sbagliata delle proprie finanze. Quindi, un controllo è necessario.

Per quanto riguarda i programmi di aggiustamento strutturale, è possibile differenziare tra considerazioni di merito e di metodo. In generale, considerazioni di merito dipendono dall'impostazione ideologica di chi li giudica. Sforzandoci di essere quanto più oggettivi possibile, affermiamo che i programmi di aggiustamento dovrebbero essere impostati sulla base delle caratteristiche specifiche del paese richiedente, e rispettosi del modello di mercato che questo ha scelto per la propria economia. A riguardo, ci sembra corretta l'affermazione di Stanley Fischer (2002a) che il programma di aggiustamento strutturale deve essere "owned by the country". Se definiti mantenendo questa prospettiva, è vero che i PAS possono rappresentare un'occasione di correzione e rinnovamento; ma questa non deve per forza convergere verso il liberismo ed un modello economico di libero mercato. Riguardo al metodo, la velocità programmata per l'attuazione delle riforme dovrebbe considerare le conseguenze del cambiamento sulle popolazioni coinvolte e la necessità di garantire, a prezzi accessibili, i servizi necessari che il mercato non è sempre in grado di offrire (Stiglitz 2002).

## **Riferimenti Bibliografici.**

Chang, R. and A. Velasco (2000a). "Exchange-Rate Policy for Developing Countries", *American Economic Review*, No. 90: pp. 71-75.

Chang, R. and A. Velasco (2000b). "Financial Crisis in Emerging Markets: A Canonical Model", *National Bureau of Economic Research, Working Paper series*, No. 6606.

Easterly, W. (2001). "IMF and World Bank Structural Adjustment Programs and Poverty", *World Bank, document*, April 2001.

Fischer, S. (2000a). "Comments on IMF-Supported Stabilization Programs", *NBER Conference on "The Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies"*. *National Bureau of Economic Research, Woodstock*, October 20-21/ 2000.

Fischer, S. (2000b). "Remarks to the Bretton Woods Committee Meeting", *Bretton Woods Committee Meeting. International Monetary Fund, Washington (DC)*, April 4/ 2000.

IMF (2002). "Structural Conditionality in IMF programs", *International Monetary Fund, document*, March 20/ 2002.

Goldstein, M. (2000). "IMF Structural Programs", *NBER Conference on "The Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies"*. *National Bureau of Economic Research, Woodstock*, October 20-21/ 2000.

Guyatt, N. (2000). "Protest and Consensus: a (very) Brief History of the World Bank and IMF", *London/ New York Zed Books*, book.

Klein, N. (2002). "Fences and Windows: Dispatches from the Front Lines of the Globalization Debate", *Debra Ann Levy*, book.

Köhler, H. (2000). "Toward a More Focused IMF", *Address at the International Monetary Conference. International Monetary Fund, Washington DC*, May 30/ 2000.

Krueger, A. (2002). "Crisis Prevention and Resolution: Lessons from Argentina", *Conference on "The Argentina Crisis"*. *National Bureau of Economic Research, Cambridge (MA)*, July 17/ 2002.

Krugman, P. (2002). "Argentina's Crisis is a US Failure", *New York Times*, January 2/ 2002.

Mercer-Blackman, V. and A. Unigovskaya (2000). "Compliance with IMF Program Indicators and Growth in Transition Economies", *International Monetary Fund, Working Paper series No. 47*.

Mussa, M. (2002). "Argentina and the Fund: from triumph to tragedy", *Institute for International Economics*, book.

Sachs, J. (2002). "Ma la cura IMF stronca il malato", *Il sole24ore*, 28 Aprile 2002.

Silvestri, F. (2002). "La lettura economica della convertibilità argentina alla luce dei recenti disordini politici e sociali", *Sistema Economico*, No 7: 3-19.

Stiglitz, J. (2002). "La globalizzazione e i suoi oppositori", *Einaudi*, book.



Van der Hoeven, R. (2000). "Poverty and Structural Adjustment Some Remarks on Tradeoffs between Equity and Growth", International Labour Organization, Employment Paper No 2000/ 4.

Vásquez, I. (1998). "The International Monetary Fund", Project on Global Economic Liberty, Cato Institute. United States House of Representatives, April 21/ 1998.

Volker, P. and G. Toyoo (1992). "Changing Fortunes", New York Times, book.

Wessel, D. (1997). "Rubin says Global Investors don't suffer enough", Wall Street Journal, 19 September 1997.