



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M. FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

**"GLI EFFETTI DEI PROGRAMMI DEL FONDO MONETARIO
INTERNAZIONALE SULLA CRESCITA ECONOMICA"**

RELATORE:

CH.MO PROF. CAINELLI GIULIO

LAUREANDO/A: BLAJA CORINA

MATRICOLA N. 2017982

ANNO ACCADEMICO 2022 – 2023

Dichiaro di aver preso visione del “Regolamento antiplagio” approvato dal Consiglio del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali e, consapevole delle conseguenze derivanti da dichiarazioni mendaci, dichiaro che il presente lavoro non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere. Dichiaro inoltre che tutte le fonti utilizzate per la realizzazione del presente lavoro, inclusi i materiali digitali, sono state correttamente citate nel corpo del testo e nella sezione ‘Riferimenti bibliografici’.

I hereby declare that I have read and understood the “Anti-plagiarism rules and regulations” approved by the Council of the Department of Economics and Management and I am aware of the consequences of making false statements. I declare that this piece of work has not been previously submitted – either fully or partially – for fulfilling the requirements of an academic degree, whether in Italy or abroad. Furthermore, I declare that the references used for this work – including the digital materials – have been appropriately cited and acknowledged in the text and in the section ‘References’.

Firma (signature)

Coine Bloje

Indice

<i>Introduzione</i>	2
<i>Capitolo 1 - Origine ed evoluzione del ruolo del Fondo Monetario Internazionale</i>	4
La conferenza di Bretton Woods	4
Due visioni a confronto	5
Il risultato dei negoziati e le successive evoluzioni.....	7
Struttura del Fondo Monetario Internazionale oggi	8
Funzioni del FMI e “Conditionality”	10
Funzionamento dei programmi.....	11
<i>Capitolo 2 – Gli effetti del Fondo Monetario Internazionale</i>	13
Determinanti degli accordi finanziari	13
L’analisi econometrica	15
L’impatto sulla crescita economica	18
Il vantaggio politico	20
Gli effetti sulla povertà	21
<i>Capitolo 3 – Il caso dell’Uruguay</i>	23
Storia delle relazioni tra Uruguay e FMI.....	23
L’accordo del 1990	24
<i>Conclusioni</i>	27
<i>Bibliografia</i>	29

Introduzione

Il Fondo Monetario Internazionale (FMI) è un'organizzazione internazionale nata nel 1944 per promuovere la stabilità monetaria e finanziaria globale e agevolare la cooperazione economica tra le nazioni. Fu istituito durante la Conferenza di Bretton Woods come parte delle istituzioni finanziarie internazionali create con l'obiettivo di stabilizzare l'economia globale dopo la Seconda Guerra Mondiale. Il Fondo mira a prevenire squilibri economici e finanziari globali attraverso la sorveglianza economica e fornendo assistenza finanziaria e tecnica ai paesi membri che affrontano problemi di bilancia dei pagamenti e crisi valutarie. Il FMI agisce come "prestatore di ultima istanza" per i governi che si trovano in difficoltà finanziarie, fornendo loro sostegno finanziario temporaneo in cambio dell'adozione di misure di politica economica volte a ripristinare la stabilità finanziaria e promuovere la crescita economica sostenibile.

Nel corso dei decenni, le funzioni del FMI si sono evolute in risposta alle mutevoli condizioni economiche e ai cambiamenti nella sfera globale, assumendo così un ruolo centrale nella definizione delle politiche economiche dei paesi membri. L'influenza delle politiche e condizioni imposte dai programmi del FMI si estende su una vasta gamma di questioni non solo economiche, ma anche politiche e sociali. Nel lavoro di tesi ci si focalizzerà sull'efficacia di tali politiche e il loro impatto complessivo.

Nel primo capitolo si ripercorreranno le origini e l'evoluzione del Fondo Monetario Internazionale, con una prima descrizione della Conferenza di Bretton Woods e delle visioni contrastanti di due economisti che diedero vita al dibattito delineante le basi del nuovo sistema economico internazionale. L'evoluzione successiva ha delineato la complessa interconnessione tra le teorie economiche di fondo e la pratica operativa dell'organizzazione: l'analisi presenta una descrizione della struttura del FMI, delle sue funzioni, delle condizionalità associate ai prestiti e della creazione dei programmi di assistenza finanziaria.

Nel secondo capitolo ci si soffermerà sugli effetti del Fondo Monetario Internazionale, indagando come le sue azioni influenzino il panorama dell'economia e delle relazioni internazionali. Attraverso un'analisi approfondita delle determinanti degli accordi, si delineerà il contesto in cui operano gli interventi dell'organizzazione, fornendo un quadro esaustivo delle considerazioni che guidano le decisioni del FMI. Il tutto è accompagnato da evidenze empiriche: gli studi econometrici condotti da Barro e Lee. Una sezione di particolare rilievo si concentrerà sugli effetti dell'intervento del FMI sulla crescita economica dei paesi, riportando il lavoro di numerosi studiosi della letteratura, quali Vreeland, Barro e Lee, Pastor e Jensen. L'attenzione si sposterà poi sulle implicazioni politiche derivanti dalle azioni del FMI, con l'obiettivo di comprendere le dinamiche politiche interne e le considerazioni strategiche che

possono guidare la partecipazione ai programmi. Infine, attraverso le ricerche accademiche di Hajro e Joyce, sarà affrontato l'impatto delle politiche del FMI sulla povertà e sui segmenti più vulnerabili delle società.

Nel terzo e ultimo capitolo si analizzerà un caso di studio specifico, approfondendo il legame tra il Fondo Monetario Internazionale e l'Uruguay. Questo caso offre l'opportunità di esplorare le interazioni tra l'organizzazione e un paese membro, gettando luce sulle dinamiche che influenzano la partecipazione agli accordi. Verranno esaminati i contesti e le ragioni che portarono l'Uruguay a cercare il sostegno del FMI in diverse fasi storiche, in particolare nel 1990, quando il paese scelse di partecipare a un accordo nonostante non sembrasse essere in una posizione particolarmente bisognosa.

Capitolo 1 - Origine ed evoluzione del ruolo del Fondo Monetario Internazionale

Gli anni Cinquanta e Sessanta furono un periodo d'oro per il commercio internazionale, rifiorito attraverso l'impegno collettivo di ricostruzione dell'equilibrio che permise il raggiungimento di livelli di espansione dell'economia mondiale mai visti prima. Tale fase di benessere e di crescente integrazione economica non sarebbe stata possibile senza l'intervento di coordinamento politico ed economico internazionale che si realizzò a Bretton Woods. Basato sulla cooperazione internazionale e la stabilità finanziaria, il nuovo sistema monetario che vi nacque, ridefinì gli assetti del mondo postbellico, con effetti che hanno tuttora impatto e risonanza nelle discussioni economiche e finanziarie contemporanee.

La conferenza di Bretton Woods

L'origine del Fondo Monetario Internazionale (FMI) e, contemporaneamente, della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo (BIRS, oggi conosciuta come Banca Mondiale) è da attribuirsi agli accordi raggiunti durante la Conferenza di Bretton Woods, nel luglio del 1944. Le due istituzioni economiche internazionali create ad hoc per garantire l'armonizzazione delle relazioni commerciali internazionali, sono rappresentative dell'insieme di principi e concetti su cui si basò il lavoro di coordinamento svolto all'epoca.

Dal 1° al 22 luglio 1944, 730 delegati - tra economisti di spicco, funzionari governativi e rappresentanti delle banche centrali - di 44 nazioni alleate si riunirono presso il Mount Washington Hotel di Bretton Woods (New Hampshire, USA) per partecipare alla Conferenza

monetaria e finanziaria delle Nazioni Unite, gettando le basi dell'assetto economico e politico mondiale che si è mantenuto fino all'inizio degli anni Settanta.

Lo scopo principale della conferenza era istituire un nuovo sistema monetario e finanziario internazionale che favorisse la stabilità economica globale, sconvolta dal conflitto e, prima ancora, dalla crisi economica che colpì gli anni '30. In particolare, si cercò di creare un sistema che promuovesse la stabilità nelle valute, nei tassi di cambio e nelle transazioni commerciali e che prevenisse flussi speculativi eccessivi. La stabilità monetaria fu un tema di fondamentale importanza per promuovere il commercio internazionale, prevenire crisi economiche e contribuire alla ricostruzione e allo sviluppo di tutti i paesi in condizioni di pace e in presenza di una maggiore equità distributiva.

La Conferenza di Bretton Woods può essere interpretata come la reazione dei principali paesi industrializzati agli effetti devastanti della Grande Depressione, periodo storico segnato dalla diffusione di pratiche protezionistiche e svalutazioni competitive dei tassi di cambio. Gli Stati, infatti, iniziarono ad abbassare intenzionalmente il valore della propria valuta, al fine di stimolare le esportazioni, migliorare la bilancia dei pagamenti e proteggere l'industria nazionale, innescando così una catena di ritorsioni commerciali che peggiorarono ulteriormente la situazione economica. Tale pratica mise in luce come le decisioni politiche nazionali avessero grandi ripercussioni sull'intero sistema finanziario e commerciale globale, sottolineando l'importanza di una maggiore cooperazione internazionale per evitare di ripetere gli stessi errori commessi in passato.

Le lezioni apprese dall'esperienza della Grande Depressione evidenziarono la necessità di delineare una governance economica internazionale che permettesse di promuovere la crescita del commercio internazionale e sostenere lo sviluppo sostenibile delle nazioni, in un contesto di stabilità economica globale. Ciò venne realizzato durante le tre settimane di trattative a Bretton Woods, evento che rappresenta il primo esempio nella storia di negoziazione tra Stati per stabilire un ordine monetario e finanziario internazionale.

Due visioni a confronto

I negoziati furono caratterizzati da due principali visioni sul nuovo sistema da realizzare, le quali possono essere rappresentate dalle posizioni diametralmente opposte del Regno Unito e degli Stati Uniti. Le cause delle divergenze di interessi tra i due paesi sono da ricercare nelle differenti situazioni economiche e finanziarie in cui essi vertevano all'epoca: il primo, colpito da un alto tasso di disoccupazione e da un forte indebitamento, necessitava di una maggiore flessibilità finanziaria che garantisse l'accesso a fondi internazionali; dall'altro lato, gli Stati

Uniti, per proteggere la posizione creditoria che vantavano nei confronti degli altri paesi, privilegiavano maggiormente la stabilità del sistema, attraverso una gestione più prudente delle politiche monetarie.

Ciò su cui entrambe le parti si trovavano d'accordo era che il sistema precedente in cui il valore delle valute era direttamente convertibile in oro a un tasso fisso (detto "Gold Standard" o sistema aureo) si era completamente disgregato durante la Prima Guerra Mondiale, rendendo inevitabile l'adozione di una nuova struttura cooperativa che superasse i limiti del sistema precedente.

La delegazione inglese, capeggiata dall'economista John Maynard Keynes, proponeva la creazione dell'International Clearing Union (ICU), una stanza di compensazione internazionale da utilizzare nelle transazioni commerciali tra paesi per registrare i saldi di debito e credito delle nazioni in un'unica unità di conto chiamata "bancor". In questo modo le valute nazionali non erano direttamente coinvolte negli scambi commerciali e si sarebbe ridotta l'esigenza di continui aggiustamenti dell'offerta di moneta nazionale, rendendo il sistema più flessibile. Il piano prevedeva, inoltre, limiti e penalizzazioni in caso i paesi registrassero un accumulo eccessivo sia di riserve (attivi) che di debiti (passivi), in maniera da ridurre gli squilibri commerciali e promuovere una più equa distribuzione degli scambi.

Nel piano di Keynes il Fondo Monetario Internazionale veniva concepito come un fondo di cooperazione o una sorta di "riserve" di valute internazionali a cui i paesi membri potessero ricorrere in caso di crisi, per stimolare le proprie economie e mantenere stabile il livello di occupazione. Si sarebbe trattato, dunque, di uno strumento volto a implementare a livello internazionale le politiche keynesiane già sperimentate dagli Stati Uniti durante il New Deal, basate sull'idea che il governo debba intervenire attivamente nell'economia attraverso misure di spesa pubblica, politiche fiscali e altre azioni per sostenere la domanda aggregata e promuovere la crescita economica in tempi di recessione.

Il piano proposto dal rappresentante americano Harry Dexter White, invece, suggeriva l'adozione di un sistema incentrato sul dollaro statunitense, considerato l'unica valuta convertibile in oro a un tasso fisso prestabilito (le altre valute avrebbero mantenuto tassi di cambio fissi rispetto al dollaro). In questo modo gli Stati Uniti avrebbero mantenuto il controllo sulla creazione e gestione della liquidità internazionale, garantendosi la stabilità tanto ricercata e rafforzando la propria egemonia nell'arena globale degli anni successivi.

Nel piano di White il ruolo del FMI era delegato a istituzione di prestito o "banca" che fornisse assistenza finanziaria temporanea ai paesi membri in difficoltà, obbligati alla restituzione dei finanziamenti nel tempo, riflettendo una visione più orientata verso la disciplina finanziaria e la responsabilità fiscale. L'approccio più rigido può essere identificato anche nella proposta di

far contribuire finanziariamente ciascun paese membro attraverso l'acquisto di quote, le quali rappresentavano la partecipazione finanziaria di ogni paese e riflettevano la loro importanza economica relativa (le quote di partecipazione determinavano proporzionalmente la quantità di risorse finanziarie a cui avrebbero avuto accesso in caso di necessità).

Il risultato dei negoziati e le successive evoluzioni

Il dibattito si concluse raggiungendo un compromesso in cui il punto di vista americano prevalse, imponendo l'adozione del dollaro statunitense come moneta di riferimento per gli scambi. Per riprendere una forte immagine utilizzata da Benn Steil, « a Bretton Woods gli americani ricordarono loro ad ogni passo, nel modo brutale che consideravano necessario, che nel nuovo ordine non vi era posto per i resti della gloria imperiale britannica »¹.

Il nuovo sistema monetario costituito, il c.d. Gold Exchange standard, continuò a riconoscere la centralità dell'oro come intermediario degli scambi commerciali ma attribuì solo agli Stati Uniti la prerogativa di conversione aurea. Il tasso di cambio tra dollaro e oro fu stabilito a circa 35 dollari per oncia, valore di fondamentale importanza per le Banche Centrali degli altri paesi a cui era richiesto mantenere un tasso di cambio stabile rispetto al dollaro, con una soglia di variazione del $\pm 1\%$ da motivare adeguatamente.

Il contesto economico globale vide la Federal Reserve americana in una posizione centrale, esercitando di fatto il ruolo di Banca Centrale Internazionale, affiancata dall'FMI e dall'attuale Banca Mondiale preposte a intervenire in situazioni di squilibrio rispettivamente nel breve termine e nel lungo periodo. Successivamente, la stabilità finanziaria e la cooperazione economica furono rafforzate dalla creazione del GATT (Accordo Generale sulle Tariffe e il Commercio), divenuto poi World Trade Organization (WTO) nel 1995, con lo scopo di facilitare lo scambio di beni e servizi tra i paesi membri, promuovendo una maggiore apertura dei mercati e la liberalizzazione del commercio internazionale.

Gli accordi di Bretton Woods sopravvissero solo fino al 15 agosto 1971, data in cui il presidente degli Stati Uniti Richard Nixon annunciò la fine della convertibilità dollaro-oro, determinando una svolta nella storia economica mondiale. A causa delle azioni politiche intraprese dagli Stati Uniti negli anni Sessanta, come la partecipazione alla guerra del Vietnam e l'aumento delle spese interne per i programmi di welfare, l'insostenibile indebitamento pubblico portò a un'eccedenza di dollari in circolazione rispetto alle riserve auree, costando la

¹ Benn Steil, *La battaglia di Bretton Woods. J. Maynard Keynes, Harry D. White e la nascita di un nuovo ordine mondiale*, traduzione italiana a cura di Ada Becchi, Roma 2015, p. 63.

perdita di credibilità nel sistema americano. Oltre alla scarsità delle riserve d'oro, è possibile identificare anche la rigidità del sistema dei tassi di cambio come ragione del crollo degli accordi: i continui squilibri nella bilancia dei pagamenti e le pressioni valutarie crescenti tra paesi non poterono essere gestite adeguatamente dal sistema di tassi fissi, il quale richiedeva frequenti interventi delle autorità.

Più in generale, la fine dell'ordinamento era già stata anticipata all'inizio degli anni Sessanta da Robert Triffin con una teoria economica che evidenziò la debolezza intrinseca di un sistema che rende una moneta nazionale fonte di riserva internazionale. La vulnerabilità nasce inevitabilmente dal fatto che gli USA, per continuare a soddisfare la crescente domanda di riserve, dovessero mantenere costantemente la propria bilancia dei pagamenti in deficit, mettendo così in discussione la stabilità stessa della valuta.

Successivamente si assistette a un periodo di fluttuazioni dei tassi di cambio, che portò a una maggiore flessibilità ma anche a una maggiore volatilità dei mercati valutari, mettendo in moto una serie di cambiamenti nel sistema monetario che contribuirono a definire i tratti che lo caratterizzano fino ad oggi. Nonostante la dismissione dell'ordine monetario e finanziario pianificato a Bretton Woods, il Fondo Monetario Internazionale continuò a rivestire un ruolo di rilievo sul piano economico globale, fornendo assistenza finanziaria ai paesi in via di sviluppo.

Struttura del Fondo Monetario Internazionale oggi

Sebbene nel tempo l'FMI abbia dovuto adattarsi a nuovi contesti, gli obiettivi del fondo restano fedeli alle finalità per cui il fondo fu originariamente istituito. Infatti, come si evince dall'articolo 1 dell'Accordo Istitutivo, gli scopi possono essere riepilogati nei seguenti propositi: promuovere la cooperazione monetaria internazionale; facilitare l'equilibrata espansione del commercio internazionale; promuovere la stabilità dei tassi di cambio, evitando svalutazioni competitive; ridurre gli squilibri della bilancia dei pagamenti dei paesi membri.

Come sarà ben spiegato nella sezione successiva, l'approccio adottato dal FMI per la realizzazione di tali obiettivi consiste nella stipulazione di Programmi di aggiustamento strutturale, in cui il paese destinatario degli aiuti si impegna ad intervenire con dei cambiamenti (detti condizionalità) sulle proprie politiche interne ed esterne, in maniera da risultare idoneo ai finanziamenti offerti dal fondo. Nella maggior parte dei casi si è trattato di implementare pratiche standardizzate di svalutazione della moneta nazionale, riduzione del disavanzo pubblico attraverso tagli alla spesa pubblica e aumenti delle imposte, privatizzazione di imprese pubbliche ed eliminazione del controllo dei prezzi, politiche di stampo neoliberista la cui

efficacia a lungo termine è stata messa più volte messa in discussione. Come evidenzia l'ex vicepresidente della Banca Mondiale, Joseph Stiglitz, in “La globalizzazione e i suoi oppositori”, tali proposte non tengono in considerazione l'intero contesto sociopolitico delle singole economie, risultando piuttosto come delle imposizioni che rischiano di ostacolare la ripresa economica.

Gli organi principali del Fondo Monetario internazionale sono tre: il Consiglio dei Governatori (*Board of Governors*), il Comitato Monetario e Finanziario Internazionale (IMFC - *International Monetary and Financial Committee*) e il Consiglio di Amministrazione, con rispettivamente funzione direttiva, consultiva ed esecutiva. Il primo si compone di Governatori e Vicegovernatori (Ministri delle Finanze o Governatori delle Banche Centrali) di ogni paese membro che si riuniscono su base annuale, delegando in gran parte le proprie funzioni all'organo esecutivo, incaricato dell'amministrazione quotidiana. Quest'ultimo, composto da 24 amministratori, di cui otto permanenti (provenienti dagli otto paesi membri che detengono le quote maggiori) e i restanti eletti dal Consiglio dei Governatori sulla base di un sistema di raggruppamenti di nazioni, è affiancato dalla figura del Direttore Generale (*Managing Director*), attualmente Kristalina Georgieva, e dall'Ufficio di Valutazione Indipendente con funzioni di vigilanza e controllo.

Come esposto sul sito ufficiale del Fondo Monetario Internazionale, i paesi che al momento detengono le quote maggiori di capitale sono, in ordine, Stati Uniti d'America (17.4%), Giappone (6.5%), Cina (6.5%), Germania (5.6%), Francia e Regno Unito (4.2%), Italia (3.2%). Le quote di partecipazione sono i contributi finanziari dei paesi membri, tenuti a versare un quarto dell'importo in riserve internazionali e il restante in valuta nazionale. La quantità di capitale sottoscritto, calcolata sulla base della rilevanza di ogni paese nei mercati internazionali e su altri fattori economici (PIL, riserve ufficiali e transazioni di conto corrente), determina il numero di voti detenuto, creando di fatto un sistema di voto ponderato in cui i paesi con maggiore peso sulla scena economica detengono anche più potere decisionale. Dunque, nonostante le decisioni più importanti richiedano maggioranze molto elevate ($\frac{2}{3}$ o $\frac{3}{4}$ dei voti) seguendo il principio del consenso, gli Stati Uniti e i principali paesi dell'UE hanno un tangibile potere decisionale.

Funzioni del FMI e “Conditionalities”

Prima di procedere con l’analisi degli specifici programmi del FMI, è opportuno osservare tutte le principali funzioni svolte dal Fondo nell’ambito della stabilità economica e finanziaria globale e della cooperazione internazionale.

Uno dei ruoli chiave dell’organizzazione consiste nella funzione di sorveglianza, riferita sia all’andamento dell’economia globale sia alle singole situazioni dei paesi membri. In entrambi i casi, l’obiettivo principale dell’attività di monitoraggio è identificare potenziali rischi, fragilità o squilibri che potrebbero minacciare la stabilità economica. Come sancito nell’articolo 4 dello Statuto costitutivo, ogni stato membro si impegna a garantire la stabilità dei cambi e a fornire al Fondo le informazioni necessarie alla sorveglianza. In questo senso, l’attività del FMI si configura come un processo bilaterale che implica un continuo dialogo con i paesi membri: attraverso raccolte di dati e informazioni fornite dai paesi stessi e collaborazioni con le autorità economiche dei paesi, il Fondo è in grado di comprendere meglio le sfide e le opportunità presenti. Nel momento in cui uno Stato aderisce a un programma, l’attività di sorveglianza si concretizza anche nella valutazione periodica della congruenza tra le azioni intraprese e i risultati riportati.

Una funzione altrettanto essenziale del FMI è la funzione finanziaria, con cui vengono erogati prestiti per aiutare i paesi a coprire deficit di bilancio, riequilibrare le partite correnti e affrontare crisi di liquidità. Oltre alle quote partecipative, il Fondo può fare affidamento sulle riserve in valuta estera (principalmente dollaro USA, euro, Yen giapponese, sterlina britannica e renminbi cinese), i “To Borrow Agreements” (accordi di prestito negoziati con i paesi del G10) e i DSP (Diritti Speciali di Prelievo), un’unità di conto creata dal FMI e assegnata ai paesi membri in proporzione alle proprie quote, per gestire transazioni e pagamenti internazionali. Il Fondo agisce come intermediario finanziario globale che riunisce, gestisce e coordina tali risorse, mettendole a disposizione dei paesi in difficoltà finanziaria attraverso i programmi di assistenza. In questo modo, però, potrebbe verificarsi un problema di “*moral hazard*” (rischio morale), legato al fatto che i paesi, sapendo di poter contare su un finanziamento di emergenza, potrebbero volontariamente non adottare politiche economiche responsabili. Per ridurre il rischio di opportunità morale, sono state introdotte le condizionalità (in inglese *conditionalities*), ovvero vincoli che subordinano i paesi al raggiungimento di specifici obiettivi politici e macroeconomici, attraverso riforme strutturali di natura economica e politica. Queste dipendono dal programma a cui si aderisce e dalle esigenze specifiche del paese richiedente. Le principali condizionalità che si possono identificare sono misure di austerità (tagli alla spesa pubblica e aumenti delle entrate fiscali), modifiche a lungo termine nell’economia di un paese (privatizzazioni, deregolamentazione, liberalizzazione dei mercati e riforme del settore

pubblico), riforme nel sistema bancario, nel mercato del lavoro e nelle politiche di welfare. In questo modo, si cerca di garantire che l'assistenza finanziaria fornita dal FMI sia utilizzata in modo efficace per stabilizzare l'economia del paese e favorire la ripresa economica a lungo termine, piuttosto che creare una dipendenza continua dal finanziamento esterno.

Un ulteriore aspetto di fondamentale importanza per il sostegno dei paesi membri nel raggiungere la stabilità economica è l'assistenza tecnica. Il Fondo Monetario Internazionale offre consulenza e supporto tecnico esperto su questioni economiche e finanziarie, in maniera da aiutare i paesi membri a prendere decisioni informate ed efficaci.

Infine, il FMI svolge anche funzioni statistiche e di ricerca significative, attraverso il raccoglimento, la rielaborazione e condivisione di dati da tutto il mondo. In questo modo, favorisce lo studio e la comprensione delle tendenze economiche globali, facilitando la cooperazione economica internazionale attraverso una piattaforma per la discussione e la risoluzione delle questioni economiche internazionali.

Funzionamento dei programmi

All'interno dei programmi con cui il Fondo Monetario Internazionale offre credito ai paesi membri con problemi di squilibrio della bilancia dei pagamenti si può identificare uno schema che prevede una prima tranche (25% della quota sottoscritta) offerta automaticamente per fornire liquidità immediata e una seconda parte di risorse finanziarie accordate tra il FMI e il paese membro, fortemente legate alle condizionalità di cui si è discusso precedentemente.

Il processo di concessione dei finanziamenti è composto da una richiesta iniziale da parte del paese membro che necessita di sostegno finanziario, seguito da una discussione tra il governo del paese e il FMI riguardo la situazione economica. Una volta concordati i termini, il consiglio esecutivo riceve una "lettera d'intento" per valutare l'approvazione della proposta.

Tra i vari programmi implementati dal FMI, i principali sono lo *Stand-by-Arrangement* (Accordo stand-by, SBA) e l'*Extended Fund Facility* (EFF), i quali forniscono assistenza finanziaria rispettivamente nel breve e nel medio-lungo periodo. Dal 1970 al 2000 sono stati approvati 725 programmi, di cui 594 sono SBA e EFF. Le condizionalità di entrambi i programmi prevedono il raggiungimento di criteri quantitativi di rendimento (bilancio di stato, riserve internazionali o altri indicatori finanziari) e vengono valutate regolarmente dal comitato esecutivo. In virtù del loro differente scopo, essi hanno durate diverse: SBA copre un periodo di circa 12 - 24 mesi e i rimborsi dovrebbero essere compresi tra 3¼ e 5 anni dal momento dell'accesso al prestito del FMI; EFF, introdotto nel 1974 per finanziamenti a più lungo termine e

di importo maggiore, è tipicamente approvato per periodi di 3 o 4 anni, con rimborsi in 12 rate semestrali dovute tra 4½ e 10 anni.

Il primo finanziamento SBA fu concesso nel 1952, ma ben presto divenne l'accordo più utilizzato, in quanto più rapido e immediato. Negli anni successivi si verificarono più volte situazioni in cui gli Stati, attivando ulteriori programmi, protesero le collaborazioni con il Fondo, allungando il periodo di partecipazione. Questo portò all'introduzione dell'Extended Fund Facility e nel 1986 del *Structural Adjustment Facility* (SAF), un nuovo programma di assistenza finanziaria e tecnica rivolto principalmente ai paesi a basso reddito, fu migliorato e ampliato l'anno successivo dal *Enhanced Structural Adjustment Facility* (ESAF). Questi ultimi, caratterizzati da un approccio olistico che prendesse in considerazione anche aspetti sociali e istituzionali, sono considerati programmi strutturali che operano in maniera diversa rispetto a programmi di mera stabilizzazione delle bilance di pagamento di cui occupano gli SBA ed EFF.

Nel 1999 l'ESAF fu sostituito da un programma maggiormente centrato sulla povertà e sulla crescita sostenibile, il *Poverty Reduction and Growth Facility* (PRGF). Successivamente i paesi a basso reddito divennero l'elemento su cui il Fondo si focalizzò maggiormente, sviluppando diversi programmi diretti alla promozione di uno sviluppo economico più sostenibile, tra cui l'*Extended Credit Facility* (ECF). L'obiettivo principale è equilibrare crescita economica e riduzione della povertà, attraverso condizionalità incentrate sulla creazione di posti di lavoro, sull'accesso all'istruzione e sulla promozione dei settori economici trainanti. Tali programmi, spesso concessi a un tasso di interesse nullo, sono monitorati regolarmente con riunioni semestrali del consiglio esecutivo che ne controlla i progressi.

Infine, in seguito alle emergenze verificatesi negli ultimi anni, recentemente è stato istituito il *Resilience and Sustainability Facility* (RSF) con l'obiettivo di assistere nel lungo periodo paesi che intendono intraprendere riforme a riduzione dei rischi legati al cambiamento climatico e alla preparazione alle pandemie.

Capitolo 2 – Gli effetti del Fondo Monetario Internazionale

Nel complesso panorama delle relazioni finanziarie internazionali, è lecito chiedersi l'efficacia delle politiche e delle pratiche del Fondo Monetario Internazionale nei paesi che si rivolgono ad esso. Questo capitolo analizza le dinamiche che circondano il coinvolgimento dei paesi e l'essenza delle motivazioni nazionali e globali che guidano tali decisioni, integrando le analisi econometriche svolte in precedenza dagli studiosi al fine di presentare un'indagine il quanto più approfondita.

Determinanti degli accordi finanziari

I programmi del Fondo Monetario Internazionale, sviluppati per fornire assistenza alle nazioni in momenti di necessità finanziaria, riflettono un complesso intreccio di interazioni non solo di natura economica, ma anche politica e istituzionale. Considerato che la partecipazione dei paesi membri ai programmi del Fondo influisce sulla vita dell'intera popolazione, è di fondamentale importanza analizzare le principali variabili che plasmano le decisioni di finanziamento del Fondo e l'impatto (positivo o negativo) dei programmi sulla crescita economica o su altre variabili macroeconomiche.

Come già anticipato nel capitolo precedente, la partecipazione a un accordo del Fondo Monetario Internazionale richiede la collaborazione del paese membro con il personale del FMI, al fine di discutere delle difficoltà economiche da affrontare e della situazione in cui verte il paese. Il Consiglio Esecutivo ha la facoltà di accettare la richiesta, se il Paese soddisfa i criteri di approvazione del prestito e si impegna a rispettare le condizioni stabilite dal FMI.

Dato il funzionamento del sistema, è interessante analizzare le determinanti per l'approvazione e la partecipazione ai programmi del FMI, studio di cui si occuparono Barro e Lee nel 2005 (*Journal of Monetary Economics*, 2005). Tra i fattori che influiscono sulla

decisione del FMI di concedere o meno assistenza finanziaria a un paese in difficoltà economica, si possono identificare variabili economiche e istituzionali, di prossimità politica ed economica.

Per catturare le determinanti economiche, per ciascun paese e periodo di tempo sono state incluse le seguenti variabili: il livello delle riserve internazionali, il quale misura la capacità di un paese di affrontare eventuali squilibri nella bilancia dei pagamenti (maggiore è il livello di riserve internazionali rispetto alle importazioni, maggiore potrebbe essere la capacità di gestire crisi finanziarie); PIL e PIL pro capite, indicatori del tenore di vita registrato in media nel paese (paesi con un PIL pro capite basso potrebbero essere più inclini a richiedere assistenza finanziaria); tasso di crescita ritardato del PIL, il quale esprime la variazione da un anno all'altro della situazione economica (un tasso di crescita basso o negativo può indicare difficoltà strutturali nell'economia); una Dummy per l'appartenenza ai paesi ricchi e avanzati dell'OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico).

Le principali variabili istituzionali identificate sono la quota di capitale del FMI detenuta dal paese e la percentuale di presenza di cittadini nazionali nello staff professionale e tra gli economisti che lavorano al FMI. La prima è direttamente collegata al potere di voto del paese e all'ammontare del finanziamento che può essere richiesto; dunque, una quota maggiore, secondo Barro e Lee, potrebbe aumentare la probabilità e l'entità di un prestito del FMI. La seconda variabile istituzionale si riferisce alla possibilità di acquisire informazioni riservate, influenzando la negoziazione dei prestiti. Nonostante il FMI impedisca ai membri dello staff di partecipare alle decisioni relative ai loro paesi d'origine, spesso cerca di coinvolgere i cittadini di quei paesi per ottenere una prospettiva più completa sulla situazione economica. L'ipotesi è che la presenza di un maggior numero di cittadini nazionali nel personale del FMI aumenti la possibilità di ottenere un prestito. La correlazione inversa riguardo il numero di esperti che facevano parte del fondo e attualmente lavorano nei governi dei propri paesi non può essere provata a causa della carenza di informazioni, ma resta una considerazione rilevante e significativa nell'analisi che si sta conducendo.

Inoltre, è possibile identificare anche variabili di prossimità politica che influenzano la governance interna dei paesi richiedenti. Si tratta delle relazioni politiche e diplomatiche intrattenute con gli Stati Uniti e con i principali Paesi europei. La prima variabile, la frazione di voti che ciascun Paese ha espresso insieme agli USA nell'Assemblea delle Nazioni Unite, riflette il grado di collaborazione politica tra un paese e gli Stati Uniti: paesi che dimostrarono un elevato grado di allineamento con il blocco occidentale durante la Guerra Fredda ebbero maggiore accesso ai programmi del FMI. Argentina, Egitto e Zaire sono esempi di nazioni che ricevettero supporto dal FMI nonostante l'assenza di riforme efficaci, in quanto nazioni

strategicamente rilevanti per gli Stati Uniti in materia di politica estera (Krueger [1998] e Bordo e James [2000]). Come riportato da Barro e Lee, anche il finanziamento ottenuto dal Messico nel 1994 fu il risultato della forte pressione del governo Clinton sul Comitato Esecutivo. Tale riflessione sull'importanza delle alleanze politiche e delle relazioni diplomatiche può essere estesa anche ai principali Paesi europei, come Francia, Germania e Regno Unito, i quali ebbero un ruolo significativo nelle questioni internazionali e nella politica economica globale. Similmente è possibile identificare anche variabili di prossimità economica alle nazioni chiave sopracitate, le quali riflettono l'importanza del rapporto tra il commercio bilaterale e il PIL e conseguentemente delle interdipendenze con tali Nazioni. Si può, dunque, concludere che maggiore è la vicinanza politica ed economica agli Stati Uniti e ai grandi Paesi europei, maggiore è la probabilità e l'entità dei programmi del FMI.

In definitiva, il processo di approvazione del FMI è un processo complesso, che dipende da una combinazione di fattori economici, istituzionali e politici i quali concorrono alla determinazione delle decisioni prese dal Fondo Monetario Internazionale.

L'analisi econometrica

Per verificare le ipotesi di cui sopra, Barro e Lee condussero un'analisi econometrica sui dati registrati su un campione di 131 paesi nell'intervallo di tempo dal 1975 al 1999, suddividendolo in periodi di cinque anni ciascuno: 1975-1979, 1980-1984, 1985-1989, 1990-1994. Il panel contiene 613 osservazioni e risulta sbilanciato, in quanto il numero di paesi membri varia da periodo a periodo.

Per ogni intervallo di tempo, l'approvazione di un programma FMI è indicata con una variabile dipendente binaria che assume il valore 1 nel caso in cui la negoziazione dell'accordo abbia avuto esito positivo; altrimenti assume valore 0. La partecipazione, invece, è misurata dalla frazione di mesi nei cinque anni in cui il Paese ha operato sotto un programma del FMI e assume un valore compreso tra 0 e 1. Nella regressione sono poi incluse variabili che misurano gli effetti dei fattori esterni e delle connessioni politiche con il FMI.

Di seguito la tabella che racchiude i risultati dell'influenza delle determinanti sul rapporto tra i prestiti del FMI e il PIL.

Table 3
Determinants of IMF loan–GDP ratio (cells show estimated coefficients with standard errors in parentheses)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Per capita GDP growth rate	−0.086 (0.027)	−0.088 (0.026)	−0.054 (0.020)	−0.055 (0.021)	−0.054 (0.020)	−0.057 (0.021)
International reserves	−0.0014 (0.0005)	−0.0012 (0.0004)	−0.0012 (0.0004)	−0.0013 (0.0004)	−0.0014 (0.0005)	−0.0012 (0.0004)
GDP per capita	0.0025 (0.0010)	0.0017 (0.0009)	0.0017 (0.0009)	0.0018 (0.0009)	0.0024 (0.0011)	0.0017 (0.0009)
GDP per capita squared	−0.00025 (0.00009)	−0.00021 (0.00007)	−0.00024 (0.00009)	−0.00024 (0.00009)	−0.00028 (0.00010)	−0.00024 (0.00009)
Log (GDP)	0.0039 (0.0037)	0.0024 (0.0033)	0.0057 (0.0036)	0.0056 (0.0036)	0.0077 (0.0039)	0.0056 (0.0036)
Log (GDP) squared	−0.00014 (0.00018)	−0.00010 (0.00016)	−0.00046 (0.00023)	−0.00048 (0.00023)	−0.00061 (0.00026)	−0.00048 (0.00023)
Group of advanced OECD countries	−0.0025 (0.0063)	−0.0047 (0.0067)	−0.0026 (0.0072)	−0.0040 (0.0076)	−0.0074 (0.0083)	−0.0061 (0.0079)
Log (IMF quota)			0.0100 (0.0039)	0.0098 (0.0039)	0.0105 (0.0040)	0.0096 (0.0037)
Log (IMF staff)		0.0020 (0.0010)		0.0017 (0.0009)	0.0019 (0.0009)	0.0017 (0.0009)
Political proximity to the US		0.0047 (0.0028)	0.0051 (0.0028)	0.0046 (0.0028)		−0.0004 (0.0035)
Political proximity to major Europe					0.0083 (0.0036)	0.0085 (0.0044)
Intensity of trade with the US		0.0021 (0.0008)	0.0018 (0.0007)	0.0018 (0.0007)		0.0019 (0.0007)
Intensity of trade with major Europe					0.0003 (0.0008)	0.0003 (0.0008)
<i>p</i> -value (a)		0.015	0.012	0.008	0.002	0.008
(b)		0.003	0.003	0.004	0.005	0.007
Number of obs.	613	613	613	613	613	613

Notes: The dependent variable is the average of the IMF loan–GDP ratio over the 5-year periods 1975–79, 1980–84, ..., 1995–99. A Tobit model was applied to the panel data for the five 5-year periods. The estimation allows for within-country correlation of the error terms over time. The summary statistics for all variables are shown in Table 2. See the notes to Table 2 for definitions of variables. Period dummies are included (not shown). Robust standard errors of the estimated coefficients are reported in parentheses. The *p*-value (a) indicates the significance level associated with a test of the joint hypothesis that the estimated coefficients of the included political-economy variables—IMF quota share, IMF staff share, U.N. voting variable(s), and trade intensity variable(s)—are all equal to zero. The *p*-value (b) applies to the same group of variables except for the trade intensity variable(s).

Fonte: “IMF programs: Who is chosen and what are the effects?” di Robert J. Barro e Jong-Wha Lee

Le colonne riportano le stime dei coefficienti delle variabili dei modelli Probit e Tobit che studiano la dipendenza del rapporto prestiti-PIL dalle variabili di politica economica. Mentre la prima colonna non tiene in considerazione nessuna delle variabili, nella seconda sono introdotte la quota del personale nazionale nello staff del FMI e la prossimità politica e commerciale agli Stati Uniti. Nella terza è considerata la quota di partecipazione del paese al capitale del fondo e infine nella quarta sono esaminate tutte le variabili di politica economica.

L'indice stimato del tasso di crescita ritardato del PIL pro-capite è significativamente negativo in tutte le specificazioni, suggerendo che la diminuzione di tale fattore causerebbe un aumento del rapporto tra i prestiti del FMI e il PIL. Le stesse considerazioni possono essere fatte anche per il rapporto tra le riserve internazionali e le importazioni.

Mentre il valore stimato per il PIL pro-capite è significativamente positivo, l'indice stimato per il quadrato è significativamente negativo, suggerendo una relazione non lineare in cui il rapporto prestito-PIL aumenta inizialmente con il PIL pro capite, ma poi diminuisce. Ciò suggerirebbe che i prestiti del FMI sono più importanti nei paesi con un PIL pro-capite più basso, mentre diminuiscono nei paesi ad alto reddito. La bassa richiesta di prestiti del FMI da parte delle economie avanzate è confermata anche dal coefficiente negativo sulla variabile dummy dell'OCSE.

Le variabili politico-economiche giocano un ruolo significativo nell'influenzare la decisione di concessione dei prestiti. Nella colonna 4, osserviamo che la presenza di personale nazionale nello staff del FMI, la quota di capitale e la vicinanza economica agli Stati Uniti hanno ciascuna effetto positivo e significativo, con un livello di significatività del 5%.

Risultati molto simili sono stati ottenuti anche nelle stime delle equazioni relative alla partecipazione ai prestiti del fondo e all'approvazione dei programmi del FMI. Si può, dunque, concludere che le ipotesi di Barro e Lee si sono rivelate corrette, evidenziando che la probabilità di approvazione del prestito, la frequenza di partecipazione ai programmi e l'entità dei prestiti del FMI aumentano all'aumentare della quota, del numero di cittadini che lavorano nello staff professionale del FMI e della vicinanza politica ed economica agli Stati Uniti e ai principali Paesi dell'Europa occidentale.

L'impatto sulla crescita economica

L'impatto dei programmi del FMI sulla crescita economica dei paesi è un tema particolarmente complesso, oggetto di studio di numerosi studiosi che hanno spesso riportato risultati non univoci, a seconda del campione considerato e della metodologia utilizzata.

Come esaminato dal professor Vreeland, nella letteratura economica è possibile ritrovare inizialmente dei metodi molto intuitivi, gli approcci "prima-dopo" e "con-senza". Il primo assume che tutte le differenze osservate nel tasso di crescita siano attribuibili unicamente all'effetto dell'intervento del FMI, non considerando le variazioni dovute ad altri fattori non collegati ai programmi che potrebbero aver influenzato la crescita economica. Il secondo approccio, invece, misura la differenza di crescita economica tra paesi che partecipano agli accordi e paesi che non vi partecipano, assumendo che le condizioni delle due categorie siano uguali. Entrambi i metodi possono portare a conclusioni non accurate, in quanto limitati dall'endogenità, uno dei problemi principali nella valutazione degli effetti dei programmi economici.

Per affrontare le distorsioni create da tale situazione, Barro e Lee utilizzarono un approccio a variabili strumentali (IV), basato sulle determinanti politiche ed economiche di cui si è discusso precedentemente. Si tratta di un metodo composto da due fasi: in una prima fase si effettua una previsione dei rapporti prestiti-PIL e dei tassi di partecipazione del FMI; nella seconda fase si utilizzano i valori predetti come variabili strumentali per analizzare gli effetti dei programmi del FMI sulla crescita economica e altre macro-variabili. Nelle regressioni considerate, la variabile dipendente è il tasso di crescita del PIL pro capite per ognuno dei lustri all'interno del periodo 1975-2000, mentre le variabili indipendenti considerate sono le seguenti: il PIL pro capite nel periodo iniziale (ipotesi di convergenza), il capitale umano all'inizio di ogni intervallo, il rapporto di investimenti rispetto al PIL, il tasso di fertilità, le variazioni delle ragioni di scambio e, infine, le variabili politiche e istituzionali (spesa pubblica/PIL, inflazione, grado di apertura, livello di democrazia, ecc.). I risultati riportano che i coefficienti stimati per il PIL pro capite iniziale, il tasso di fertilità, la spesa pubblica e l'inflazione sono significativamente negativi, il che suggerisce che essi abbiano un effetto negativo sulla crescita economica. Il capitale umano, l'apertura internazionale, il rapporto investimenti/PIL e i termini di scambio hanno un effetto positivo. L'effetto della democrazia non è lineare: il coefficiente stimato per il termine lineare è significativamente positivo, mentre il coefficiente stimato per il quadrato della democrazia è negativo e marginalmente significativo.

Proseguendo con l'analisi, Barro e Lee si focalizzarono sugli effetti contemporanei e ritardati del rapporto prestiti-PIL e del tasso di partecipazione ai programmi. In entrambi i casi i coefficienti stimati delle due variabili contemporanee risultarono significativamente negativi,

indicando che un aumento dell'1% dei prestiti del FMI porta a un abbassamento del tasso di crescita dello 0,32% e un incremento della partecipazione al programma del FMI di 0,3 (circa una deviazione standard) causa una riduzione del tasso di crescita dello 0,38% all'anno. Anche gli effetti ritardati furono negativi, ma statisticamente non negativi. Inizialmente la relazione negativa tra la partecipazione ai programmi e la crescita economica fu attribuita alla natura endogena dei prestiti, ma dai controlli condotti ulteriormente dai due studiosi venne riconfermato il che effettivamente l'impatto dei programmi del Fondo Monetario Internazionale sulla crescita economica è negativo. Anche gli studi di Vreeland giunsero alla conclusione che la partecipazione ai programmi del FMI conduca a una riduzione della crescita.

A queste considerazioni si aggiunsero anche gli studi condotti da Pastor sulle ragioni distributive, osservando che i programmi promossi dal Fondo aumentano l'ineguaglianza di reddito. Pastor osservò una diminuzione della quota di reddito destinata al lavoro, con spostamenti distributivi verso alcuni gruppi (ad esempio i proprietari di capitale), i quali potrebbero trarne vantaggio. Gli impatti negativi dei programmi sulla crescita sarebbero, quindi, sostenuti principalmente dalle fasce sociali meno privilegiate. Ottenere risorse dal FMI potrebbe aumentare la ricchezza del paese, ma polarizzandola, per cui i benefici derivanti dai finanziamenti potrebbero essere maggiormente spostati verso i settori più ricchi e meglio collegati dell'economia. Secondo i suoi studi, l'adesione ai programmi causerebbe un peggioramento della distribuzione del reddito nei paesi che affrontano gravi problemi di squilibrio della bilancia dei pagamenti, mentre si verificherebbero dei miglioramenti nei paesi i cui gli squilibri sono meno gravi. Ciò potrebbe essere dovuto al fatto che in queste situazioni, le politiche richieste dal FMI potrebbero essere meno severe e quindi avere un impatto meno negativo sulla quota di reddito nei lavoratori.

Mentre alcuni studi precedenti hanno rilevato che i programmi del Fondo potrebbero avere effetti migliori sulla questione della stabilità economica, altri non sono riusciti a identificare tale risultato positivo. In ogni caso nessuno studio ha mai riportato un effetto significativamente negativo dei programmi del FMI sul saldo della bilancia dei pagamenti. I risultati non sono altrettanto affermativi per quanto riguarda l'inflazione, ma non c'è comunque evidenza che il Fondo stia danneggiando in questi ambiti.

Infine, l'analisi di Jensen rivelò che gli accordi con il Fondo potrebbero portare a una riduzione degli investimenti diretti esteri a favore del paese membro, a causa dell'aumento dei costi per le multinazionali che intendono investire. Il fatto che la partecipazione agli accordi del FMI possa agire da disincentivo agli investimenti da parte dei capitalisti stranieri evidenzia come le politiche e le decisioni economiche a livello nazionale possano avere impatti diretti sulla percezione e il comportamento degli investitori internazionali.

Il vantaggio politico

Determinato che programmi non solo hanno un impatto negativo sulla crescita economica, ma contribuiscono anche ad aumentare le disuguaglianze di reddito, Vreeland si focalizzò sul fatto che la partecipazione dei paesi è molto spesso legata a ragioni politiche.

Infatti, l'effetto negativo dei programmi sulla crescita economica si può spiegare attraverso le riforme austere imposte dal Fondo, tra cui ricordiamo tagli agli investimenti nel settore pubblico, aumento dei tassi di interesse, condizioni che danneggiano determinati settori industriali, repressione dei salari, fuga di capitali e potenziali effetti dannosi sull'ambiente. Per un economista è evidente che tali meccanismi, se non attuati in modo adeguato e se non prendono in considerazione le circostanze specifiche del paese, potrebbero condurre a una riduzione della produzione e dell'occupazione, limitando la crescita economica. Ad esempio, tagli alla spesa pubblica potrebbero abbassare i livelli di investimento e consumo, influenzando negativamente l'attività economica complessiva. La domanda, dunque, sorge spontanea e riguarda i motivi che spingerebbero un paese ad intraprendere tali azioni.

La conclusione degli studi di Vreeland evidenzia come i paesi potrebbero decidere di stringere accordi con il FMI non solo per affrontare sfide economiche, ma anche per ottenere vantaggi politici. L'assunzione di base è che i paesi si rivolgono al Fondo nel momento in cui si trovano in difficoltà, dunque con davanti a sé la valutazione complessa del trade-off tra una performance debole (senza l'intervento del FMI) e un rendimento ancora peggiore attraverso un programma. Negli anni '80 paesi come Tanzania e Nigeria riuscirono ad affrontare crisi economiche senza ricorrere al Fondo, dimostrando che quest'ultimo non sempre è indispensabile. Questo suggerisce che i governi considerano attentamente se i benefici dell'accordo superano i costi di cedere parte della loro sovranità nazionale al Fondo.

L'elemento chiave è nuovamente il ruolo delle conditionalities, in quanto un paese che stringe accordi con il FMI è consapevole di imporre riforme politiche e strutturali che eventuali oppositori sono costretti ad accettare (un esempio ne è la vicenda dell'Uruguay di cui si discuterà nel prossimo capitolo). I dirigenti politici starebbero, quindi, sfruttando il FMI come una sorta di "capro espiatorio" per le politiche impopolari che adottano. Inoltre, il finanziamento ottenuto per risolvere le situazioni di crisi finanziaria nell'immediato, offrirebbe un vantaggio politico a breve termine importante alle autorità attuali, spostando i costi degli impatti negativi sul futuro.

La complessità delle dinamiche intrinseche alle relazioni tra il FMI e i paesi membri e la moltitudine di fattori coinvolti, sollevano nuove domande e gettano luce su dimensioni che necessitano di ulteriori approfondimenti.

Gli effetti sulla povertà

Come già anticipato nel capitolo precedente, alla fine degli anni Novanta l'attenzione del Fondo Monetario Internazionale si spostò sulla crescita delle nazioni in via di sviluppo, avviando programmi di finanziamento speciali a condizioni vantaggiose rivolte ai paesi a basso reddito. Infatti, nel 1999 l'ESAF (Struttura di regolazione economica strutturale) fu sostituito dal PRGF (Facilità per la riduzione della povertà e la crescita) il cui nome stesso riflette l'intento del Fondo di combattere la povertà e favorire la crescita. Dunque, nell'analisi degli effetti dell'azione del FMI, è necessario studiare anche gli impatti dei programmi del FMI sulla povertà.

Hajro e Joyce condussero studi significativi al riguardo, basandosi su dati provenienti da un pannello di 82 paesi in via di sviluppo nel periodo 1985-2000. La metodologia utilizzata riguardò uno stimatore a effetti fissi, in cui si presuppone l'esistenza di caratteristiche non osservabili, variabili nel tempo e specifiche del paese, che differenziano i paesi aderenti al programma da quelli che non lo sono. Dato che non fu possibile ottenere misurazioni dirette della povertà, si optò per due indicatori alternativi di povertà, il tasso di mortalità infantile e l'Indice di Sviluppo Umano (HDI): il primo misurato annualmente e considerato uno dei più affidabili; il secondo calcolato sulla base dell'aspettativa di vita alla nascita, del tasso di alfabetizzazione degli adulti e del reddito pro-capite. Dai dati riportati si può notare che il tasso di mortalità infantile diminuì nettamente nel periodo analizzato, mentre la riduzione dell'indice di Sviluppo Umano fu più contenuta (le deviazioni standard di entrambe le variabili sono piuttosto ampie a causa dell'enorme variazione tra i paesi).

All'interno dell'indagine furono differenziati gli impatti dei programmi agevolati del FMI (SAF, ESAF, PRGF) da quelli dei programmi non agevolati (SBA, EFF). Entrambi non mostrarono un impatto statisticamente significativo sulla mortalità infantile. Introducendo il fattore crescita economica, si scoprì che quest'ultima ha un effetto negativo sulla mortalità infantile, il che significa che un aumento della crescita è associato a una diminuzione del tasso di mortalità infantile. Quest'ultimo diminuisce maggiormente in presenza di un programma di prestito agevolato.

Successivamente, l'impatto dei programmi sulla mortalità infantile e sul HDI fu analizzato insieme a variabili macroeconomiche: l'apertura commerciale, intesa come la somma delle esportazioni e importazioni in percentuale al PIL; l'inflazione, ovvero la variazione dell'indice dei prezzi al consumo; aspetti istituzionali, quali la qualità della burocrazia e il livello di corruzione. L'analisi rivelò che l'apertura commerciale ha un impatto positivo e significativo sull'HDI, negativo e significativo sulla mortalità infantile. L'inflazione non riporta alcun effetto significativo. La qualità della burocrazia sembra avere un impatto

positivo e significativo sulla riduzione della mortalità infantile e sull'aumento dell'Indice di Sviluppo Umano nei paesi esaminati, mentre la corruzione non risulta essere statisticamente significativa.

Dunque, Hajro e Joyce conclusero i loro studi sostenendo che non vi è alcun collegamento diretto tra povertà e partecipazione ai programmi del FMI. Questi ultimi in realtà sembrano contribuire ad aumentare l'impatto della crescita economica nel ridurre la povertà. Parallelamente, osservarono che anche l'apertura commerciale e la presenza di istituzioni solide influenzano direttamente la povertà, motivo per cui il FMI introdusse politiche per eliminare le opportunità di corruzione. D'altra parte, rilevarono che in presenza di prestiti non agevolati, l'effetto della crescita sulla povertà è limitato, mentre i programmi di finanziamento agevolati risultano più efficaci, tranne che per i membri più poveri della società. Ciò, secondo i due studiosi, rappresenta una sfida per il PRGC, il quale deve creare nuove misure più dirette e specifiche per affrontare la povertà e promuovere la crescita economica tra i più poveri.

Capitolo 3 – Il caso dell’Uruguay

Nel seguente capitolo sono descritte le interazioni tra l’Uruguay e il Fondo Monetario Internazionale, al fine di analizzare gli effetti dei programmi del FMI sullo sviluppo economico del paese. La scelta di tale preciso paese è legata alla particolare decisione dell’Uruguay di aderire a un programma del Fondo nel 1990, nonostante non avesse bisogno immediato di un prestito finanziario. L’indagine tiene costantemente in considerazione il complesso contesto che influenzò la partecipazione attiva del paese alle proposte delle istituzioni finanziarie internazionali.

Storia delle relazioni tra Uruguay e FMI

L’Uruguay è membro del Fondo monetario Internazionale dal 11 marzo 1946 e da allora ha preso parte a numerosi programmi implementati dal FMI, registrando di fatto molti più periodi di stretta collaborazione con il fondo rispetto ai periodi in cui non fu partecipante di alcun programma.

La crescita economica registrata dall’Uruguay all’inizio del Novecento, determinata dall’aumento dei prezzi delle materie prime, delle esportazioni e degli investimenti esteri, permise al paese di raggiungere uno dei più alti livelli di sviluppo industriale nel continente. Il rapido sviluppo amplificò gli effetti negativi delle fluttuazioni economiche che colpirono il paese nella seconda metà del secolo, determinando l’intensificazione dei rapporti con il Fondo.

Il primo accordo firmato risale al 1960, in seguito al fallimento della riforma dell’anno precedente con cui si cercò di liberalizzare l’economia. Lo studio di Gabriel Oddone e Joaquín Marandino (*The Monetary and Fiscal History of Uruguay*, 2019) evidenzia come il 1960 sia da considerarsi l’anno in cui finì il periodo di crescita economica ed iniziò di una fase di

stagnazione e di alta inflazione che perdurò fino al 1973: il PIL pro capite cresciuto in media del 2,2% negli anni Cinquanta, crebbe solo dello 0,5% tra il 1960 e il 1973. Successivamente, la breve ripresa della crescita economica nel periodo 1968-1970 venne interrotta dalla contrazione causata dalla decisione dell'Argentina di abbandonare il piano di stabilizzazione dei prezzi nel 1970, spingendo l'Uruguay a continuare i rapporti con il Fondo Monetario Internazionale.

Il periodo dal 1974 al 1990 fu caratterizzato dalla presenza un regime totalitario che apportò significativi cambiamenti strutturali, quali una maggiore integrazione, apertura dei mercati e liberalizzazione dell'economia. La situazione di inflazione cronaca che l'Uruguay si trascinava appresso da tempo e le nuove iniziative del governo causarono un incremento del disavanzo della bilancia dei pagamenti nel 1975, portando il paese a aderire a un nuovo programma del FMI per ottenere valuta estera. In seguito alla costosa crisi del 1982, l'Uruguay continuò a stringere ulteriori accordi che migliorarono la bilancia dei pagamenti, portando il paese a raggiungere il più alto livello di riserve di valuta estera nel continente sudamericano.

Infine, il caso più interessante riguarda l'accordo stretto nel 1990, nonostante l'Uruguay non avesse un urgente bisogno di finanziamento. Per capire le motivazioni di tale comportamento è necessaria una attenta analisi del contesto politico ed economico del paese.

L'accordo del 1990

Le motivazioni che spinsero l'Uruguay ad impegnarsi in un nuovo accordo con il FMI sono molteplici e sono da ricercare nella complessa interconnessione regionale tra le economie dell'America Latina e nelle vicende politiche che coinvolsero l'Uruguay nel 1990.

L'annuncio del Messico della moratoria sul debito nel 1982 segnò l'inizio di una crisi finanziaria che si diffuse a cascata sui paesi meridionali, causando il ristagno del PIL regionale e il deterioramento dei principali indicatori macroeconomici dagli anni Ottanta fino agli anni Novanta, periodo noto come "*decada perdida*" (decennio perduto). Le cause della crisi del debito sono da ricercare negli eventi geopolitici che coinvolsero gli Stati Uniti, i quali reagirono alla pressione fiscale con un aumento del prezzo del petrolio nel 1979 e un incremento dei tassi di interesse per combattere l'inflazione. L'insolvenza dei paesi latino-americani nei confronti degli investimenti esteri precedentemente ricevuti (soprattutto dagli USA) determinò uno stato di incertezza economica che fu maggiormente aggravata dall'instabilità politica dei regimi dittatoriali dell'epoca. L'inflazione, la riduzione dei prezzi delle materie prime e le politiche

protezionistiche attuate peggiorarono le condizioni dell'intero continente fino all'intervento del Fondo Monetario Internazionale risalente agli inizi degli anni Novanta.

La situazione complessiva del continente Sudamericano ebbe ripercussioni sull'economia Uruguayana, colpita anch'essa da un abbondante aumento del debito estero e una consecutiva diminuzione del livello degli investimenti, a causa della perdita di credibilità sul mercato. Inoltre, l'inflazione nel 1990 raggiunse uno dei livelli più alti (112.5%), spingendo il governo guidato da Luis Alberto Lacalle de Herrera (1990-1995) ad implementare pesanti riforme economiche.

Come emerge dall'analisi del caso dell'Uruguay condotta da Vreeland nel 2003, Lacalle chiese l'intervento del Fondo Monetario Internazionale principalmente per motivi politici: trovandosi in una complessa situazione di opposizione del governo e in mancanza di esperti qualificati a cui chiedere consulenza, nel 1990 il nuovo presidente dell'Uruguay firmò un accordo con il FMI. I partiti oppositori, tenendo in considerazione le implicazioni future di un rifiuto del prestito e l'impatto che il fallimento delle riforme avrebbe potuto avere sulla credibilità di fronte agli investitori internazionali, accettarono i programmi economici concordati tra Lacalle e il Fondo.

Tra le condizioni imposte al paese vi furono l'aumento dell'IVA dal 1% al 22%, la privatizzazione delle imprese statali, l'aumento dell'imposta sul reddito dal 17% al 20.5%, la riforma del sistema di sicurezza sociale e il ridimensionamento unito a una riduzione delle retribuzioni del settore pubblico.

Complessivamente il programma portò il paese a registrare il più alto surplus di bilancio mai registrato in Uruguay e un aumento dell'investimento estero diretto (IED), ma allo stesso momento condusse a un aumento della povertà e alla polarizzazione della ricchezza: mentre i salari nel settore manifatturiero diminuirono, il reddito dei capitalisti registrò un aumento del 2.1%.

L'accordo del 1990, mosso da fattori politici, dall'esigenza di stabilità esterna e di consulenza finanziaria e dalla necessità di aumentare credibilità agli occhi degli investitori, mostra come la scelta di un paese di richiedere l'intervento del FMI può non essere necessariamente legata a situazioni economiche critiche. È un esempio emblematico del fatto che la partecipazione a un accordo con il FMI può essere influenzata da considerazioni che vanno oltre la mera necessità di finanziamenti, evidenziando l'importanza delle condizioni e delle politiche associate agli accordi nel processo decisionale dei governi. La riforma promossa da Lacalle non sarebbe stata possibile senza l'intervento del FMI e, nonostante non si possano attribuire direttamente i successi alle imposizioni del Fondo, i miglioramenti economici

registrati dall'Uruguay sono anche risultato della sinergia che intercorreva tra il personale del FMI e il presidente.

Infine, lo studio del caso specifico dell'Uruguay ha fornito una prospettiva unica sull'evoluzione dell'interazione tra il paese sudamericano e l'organizzazione internazionale, confermando l'importanza delle implicazioni politiche negli interventi dell'istituzione. L'accordo del 1990 rappresenta un esempio emblematico di finanziamento mosso da fattori politici, economici e sociali, dimostrando l'efficacia della sinergia tra il FMI e il governo nell'ottenimento di miglioramenti economici.

Conclusioni

L'analisi condotta nei capitoli precedenti getta luce su importanti considerazioni e riflessioni riguardo il ruolo e l'impatto del Fondo Monetario Internazionale sulla crescita economica. Le dinamiche esaminate delineano il complesso e articolato quadro delle interazioni tra il FMI e le economie nazionali. Tale studio ha sottolineato l'importanza di considerare le molteplici sfaccettature che influenzano le decisioni dei paesi del FMI e come tali scelte siano influenzate da fattori politici, economici e sociali.

Nel primo capitolo si è esplorato le radici e l'evoluzione del Fondo, risalendo ai principi che guidarono la Conferenza di Bretton Woods, quali la necessità di stabilità monetaria e finanziaria per promuovere il commercio internazionale e la crescita economica, fortemente destabilizzati dagli eventi che segnarono la prima metà del Novecento. All'interno di un contesto di cooperazione internazionale, vennero gettate le basi della governance economica globale che definisce le dinamiche finanziarie e sociali del mondo contemporaneo. In seguito, la prospettiva storica ha permesso di comprendere l'origine delle visioni che hanno plasmato l'organizzazione e il suo quadro istituzionale, compreso il funzionamento dei programmi e delle condizionalità associate. Nonostante il crollo degli accordi di Bretton Woods, il Fondo Monetario Internazionale ha continuato a mantenere una presenza effettiva nell'arena economica globale, offrendo assistenza finanziaria alle nazioni in difficoltà. Infatti, nel corso degli anni Novanta il Fondo si è concentrato maggiormente sulle economie in via di sviluppo, introducendo programmi di finanziamento particolari e favorevoli alle nazioni a basso reddito. In un mondo in costante mutamento, l'adattamento del FMI rappresenta una riflessione significativa sulle complesse interazioni tra economia, politica e cooperazione internazionale, le quali si riflettono sulla struttura, composizione e modalità di voto all'interno dell'istituzione.

Le considerazioni sull'influenza politica di alcuni paesi rispetto ad altri ha creato poi un terreno fertile per esplorare le determinanti della partecipazione ai programmi, aspetto chiave nell'analisi dell'impatto delle politiche del Fondo. Dagli studi di Barro e Lee è emerso che la probabilità e l'entità dei prestiti sono influenzate dal potere di voto (quindi dalla quota posseduta), dal numero di cittadini nazionali presenti nel personale del FMI e dalla vicinanza politica agli Stati Uniti e alle principali potenze europee. Tali osservazioni sono approfondite attraverso un'analisi econometrica che funge da solida base empirica allo studio. Lo stesso approccio è stato adottato nello studio degli effetti dei programmi sulla crescita economica, coinvolgendo i risultati ottenuti da numerosi studiosi. Attraverso un approccio a variabili strumentali, Barro e Lee hanno dimostrato che l'aumento del rapporto prestiti-PIL e del tasso di partecipazione ai programmi causa una riduzione del tasso di crescita di un paese. Anche gli

studi di Vreeland hanno confermato che le implicazioni economiche e le politiche del fondo hanno un impatto negativo sull'espansione dell'economia di un paese. Tali considerazioni sono affiancate dalle ricerche di Pastor, le quali mettono in luce l'aumento dell'ineguaglianza di reddito all'interno degli stati coinvolti, sollevando importanti riflessioni circa l'equità degli effetti delle politiche del FMI e la loro compatibilità con obiettivi di sviluppo sostenibile. L'analisi di Jensen ha rivelato un ulteriore effetto negativo anche sugli investimenti diretti esteri. Per rispondere all'interrogativo sui motivi che spingerebbero un paese a stringere accordi con il FMI nonostante il rallentamento della crescita provocato, si sono affrontate questioni di natura politica. Come evidenziato da Vreeland, i paesi entrerebbero in contatto con il Fondo per implementare riforme politiche e sociali che non sarebbero accettate altrimenti, utilizzando gli accordi più per motivi politici che economici. Infine, sono stati affrontati gli impatti dei programmi del FMI sulla povertà: considerando il tasso di mortalità infantile e l'indice di sviluppo umano, Hajro e Joyce conclusero che la povertà non sarebbe direttamente collegata ai programmi, ma piuttosto alla crescita economica di un paese. Quest'ultima, accompagnata dall'apertura commerciale, da un miglioramento della qualità della burocrazia e dalla presenza di un programma di prestito agevolato, generalmente riduce la povertà, tranne che per i membri più poveri della società.

Infine, lo studio del caso specifico dell'Uruguay ha fornito una prospettiva unica sull'evoluzione dell'interazione tra il paese sudamericano e l'organizzazione internazionale, confermando l'importanza delle implicazioni politiche negli interventi dell'istituzione. L'accordo del 1990 rappresenta un esempio emblematico di finanziamento mosso da fattori politici, economici e sociali, dimostrando l'efficacia della sinergia tra il FMI e il governo nell'ottenimento di miglioramenti economici.

Bibliografia

- BARRO, R. J. e LEE, J.W., 2003, IMF Programs: Who Is Chosen and What Are the Effects?. *Journal of Monetary Economics*. 52. 1245-1269.
- HAIRO, Z., e JOYCE, J. P., 2009. A True Test: Do IMF Programs Hurt the Poor?. *Applied Economics*, 41(3), 295-306.
- LEONE, J. A e PÉREZ-CAMPANERO, J., 1991. Liberalization and Financial Crisis in Uruguay (1974-1987). *IMF Working Papers*, 1991 (030), A001.
- ODDONE, G. e MARANDINO, J., 2019. The Monetary and Fiscal History of Uruguay: 1960-2017. *University of Chicago, Becker Friedman Institute for Economics Working Paper* No. 2018-60. Disponibile presso SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3238177> oppure <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3238177>
- PAVANELLI, G., 1990. Gli economisti e la politica economica: le svalutazioni degli anni '30 nel dibattito italiano. *Quaderni Di Storia Dell'economia Politica*, 8(2/3), 321-358. <http://www.jstor.org/stable/43317215>
- SCHLITZER, G., 2011. *Il Fondo Monetario Internazionale*. Bologna: il Mulino.
- STEIL, B., 2015. *La battaglia di Bretton Woods. J. Maynard Keynes, Harry D. White e la nascita di un nuovo ordine mondiale*. Traduzione italiana a cura di Ada Becchi. Roma: Donzelli Editore.
- VREELAND, J. R., 2003. *The IMF and Economic Development*. New York: Cambridge University Press.
- VREELAND, J. R., 2003. Why Do Governments and the IMF Enter into Agreements? Statistically Selected Cases. *International Political Science Review*, 24(3), 321-343.

Sitografia

ADMIN.CH., 1992. *Statuto del Fondo monetario internazionale*. Fedlex. Disponibile su https://fedlex.data.admin.ch/eli/cc/1992/2571_2571_2571 [14 agosto 2023]

DIZIE.EU., 2017. *Accordi di Bretton Woods*. Dizie. Disponibile su <https://www.dizie.eu/dizionario/accordi-di-bretton-woods/> [4 luglio 2023]

ESTERI.IT. *Fondo Monetario Internazionale*. Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale. Disponibile su https://www.esteri.it/it/politica-estera-e-cooperazione-allo-sviluppo/organizzazioni_internazionali/fora-organizzazioni-economiche-internazionali/fondomonetariointernazionale/ [13 luglio 2023]

IMF.ORG. *The Stand-by Arrangement (SBA)*. International monetary fund. Disponibile su <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Stand-By-Arrangement-SBA> [15 agosto 2023]

TRECCANI, 2012. *Bretton Woods*. Disponibile su https://www.treccani.it/enciclopedia/bretton-woods_%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/ [7 agosto 2023]

WIKIPEDIA., 2023. *Fondo Monetario Internazionale*. Disponibile su https://it.wikipedia.org/wiki/Fondo_Monetario_Internazionale#Storia [10 agosto 2023]