

# Il Fondo Monetario Internazionale



# Gli accordi di Bretton Woods (1944) e il FMI

- Nel luglio 1944 a Bretton Woods (New Hampshire-Usa) fu firmato l'accordo del Fondo Monetario Internazionale (FMI) che prevedeva:
- Un sistema di cambi fissi centrato sul dollaro
- La creazione del FMI quale "guardiano" dei cambi fissi
- Questo sistema internazionale ha funzionato fino al 1973
- Dopo il 1973 le monete possono fluttuare liberamente
- È cambiato il ruolo del FMI

# Struttura e attività del FMI

- **Chi possiede il FMI?**
- Il FMI è di proprietà dei governi dei paesi membri rappresentati nel Consiglio dei Governatori
- Il Governatore per ogni paese è usualmente il Ministro delle Finanze
- Le “quote” di proprietà dipendono dal “peso” di ogni paese calcolato sulla base della dimensione dell’economia nazionale

# Chi gestisce il FMI

- Il Consiglio dei Governatori (un incontro annuale)
- Il Comitato ad Interim composto da 24 governatori (due incontri annuali)
- Il Comitato esecutivo che elegge un Direttore

# Come vengono prese le decisioni?

- I voti dei paesi membri sono pesati in base alla dimensione dell'economia.
- Per le decisioni più importanti serve l'85% dei voti
- Usa e UE hanno potere di veto (in pratica solo gli Usa)

USA	16,76
Italia	3,16
Germania	5,81
UE	29,78
Argentina	0,87
Brasile	1,72
Burundi	0,06

# Gli obiettivi ufficiali del FMI

- Promuovere la cooperazione monetaria internazionale
- Favorire lo sviluppo regolare degli scambi internazionali, dell'occupazione e della crescita
- Promuovere la stabilità dei cambi
- Fornire ai paesi membri assistenza e finanziamenti per fronteggiare crisi di bilancia dei pagamenti

# Le attività del FMI

- Dopo il 1973 il campo di azione si è ampliato
  - Attività di sorveglianza
    - Esperti del FMI redigono rapporti annuali sui paesi membri
- Fornisce credito ai paesi membri
  - Se la richiesta eccede il 25% della quota del paese vengono posti dei vincoli o “raccomandazioni” di politica economica da seguire
  - In taluni casi fornisce credito agevolato ai paesi poveri
  - **Il FMI fornisce “garanzie” alle banche private per la concessione di finanziamenti a paesi in difficoltà**
  - **Prevenzione e gestione delle crisi finanziarie internazionali (Russia, est asiatico, Brasile, Argentina, Ungheria, Grecia...)**

# Come agisce il FMI?

- Un paese con difficoltà di bilancia dei pagamenti chiede aiuto al FMI
- Il FMI manda degli ispettori e formula delle proposte di politica economica
- Il paese richiedente sottoscrive una “lettera di intenti” accettando le proposte del FMI
- Il FMI eroga il finanziamento e controlla che il paese attui il programma di “stabilizzazione economica”



# Il background economico del FMI

## L'approccio monetario alla bilancia dei pagamenti

- Bilancio  
semplificato di una  
banca centrale

Attività	Passività
Credito interno (CD)	Circolante + Riserve bancarie (base monetaria H)
Riserve ufficiali (RU)	

Il background economico del FMI  
L'approccio monetario alla  
bilancia dei pagamenti

$$H = CD + RU$$

$$RU = H - CD$$

$$BP = CC + CF = \Delta RU$$

$$BP = \Delta RU = \Delta H - \Delta CD$$

La riduzione del credito interno  $CD$  migliora il saldo della  
bilancia dei pagamenti

# I programmi di aiuto allo sviluppo del FMI

- 1975: EXTENDED FUND FACILITY (EFF)
  - prestiti erogati in programmi triennali da rimborsare in 4-8 anni
- 1986: STRUCTURAL ADJUSTMENT FACILITY (SAF)
  - tassi agevolati (0,5%)
  - rimborso in 5-10 anni
  - periodo di “grazia di 5 anni
- 1987: ENHANCED STRUCTURAL ADJUSTMENT FACILITY (ESAF)
  - prestiti concessi per lo più a paesi sub-sahariani e connessi alla riduzione del debito
- 1999: POVERTY REDUCTION AND GROWTH FACILITY (PRGF)
  - mirato a combattere la povertà e favorire la crescita nei paesi meno sviluppati
  - linea di credito sostituita nel 2011 dalla EXTENDED CREDIT FACILITY (ECF)

# Effetti delle politiche del FMI

- **Le politiche del FMI hanno generalmente un effetto negativo sulla crescita economica**
- Il taglio degli investimenti pubblici riduce la crescita
- Il taglio della spesa pubblica nell'istruzione impoverisce il "capitale umano"
- Il ruolo della conoscenza e della tecnologia è fondamentale per la crescita
- Alti tassi di interesse scoraggiano gli investimenti privati produttivi
- Alti tassi di interesse portano al fallimento anche imprese sane
- Le politiche del FMI tendono ad avere effetti redistributivi negativi per il lavoro

# Alcuni dati sulla crescita economica

(Przeworski e Vreeland, 2000)

- Tra il 1950 e il 1990 i paesi che hanno sottoscritto accordi con il FMI sono cresciuti in media del 2,04% all'anno contro il 4,39% dei paesi che non hanno seguito programmi del FMI
- La differenza negativa nel tasso di crescita del 2,53% è dovuta a
  - problemi specifici: 0,82%
  - Effetti dei programmi di stabilizzazione del FMI: 1,53
  - I paesi che hanno seguito programmi del FMI, in seguito sono in seguito cresciuti meno dei paesi con problemi simili che però non hanno seguito questi programmi
- Non è dimostrato che politiche di “stabilizzazione” o “austerità” una volta terminate siano seguite da una migliore crescita economica

# Alcuni dati sulla crescita economica

(Barro e Lee, 2002)

- Tra il 1950 e il 2000 i prestiti concessi dal FMI hanno avuto in media un effetto negativo sui tassi di crescita dei paesi finanziati
- La differenza negativa nel tasso di crescita del 2,53% è dovuta a
  - problemi specifici: 0,82%
  - Effetti dei programmi di stabilizzazione del FMI: 1,53
  - I paesi che hanno seguito programmi del FMI, in seguito sono in seguito cresciuti meno dei paesi con problemi simili che però non hanno seguito questi programmi
- Non è dimostrato che politiche di “stabilizzazione” o “austerità” una volta terminate siano seguite da una migliore crescita economica

# Alcuni dati sulla crescita economica

(Barro e Lee, 2002)

**Table 1. Approval of IMF Programs, Fiscal Years 1970-2000**

Number of programs approved  
(total amount committed under arrangements in million of SDRs)

Period	<u>Stabilization Programs</u>		<u>Structural Programs</u>		Total
	SBA	EFF	SAF	ESAF/PRGF	
1970-1974	82 (4,913)				82 (4,913)
1975-1979	83 (8,091)	7 (1,895)			90 (9,945)
1980-1984	116 (20,520)	26 (22,692)			142 (43,213)
1985-1989	90 (14,117)	3 (1,277)	29 (1,455)	7 (955)	129 (17,804)
1990-1994	79 (14,974)	12 (14,479)	8 (130)	27 (3,309)	126 (32,893)
1995-2000	72 (83,250)	24 (36,659)	1 (182)	59 (6,961)	156 (126,052)

# Alcuni dati sulla crescita economica

(Barro e Lee, 2002)

**Table 6. Effects of IMF Programs on Economic Growth**  
(panel of five 5-year periods for 81 countries over the period 1975-2000)

	(1)	(2)	(3)	(4)
<b>Instruments</b>	<b>Actual values of IMF loan size and program participation</b>			
<b>Log(per capita GDP)</b>	-0.0235 (0.0043)	-0.0243 (0.0043)	-0.0239 (0.0044)	-0.0257 (0.0045)

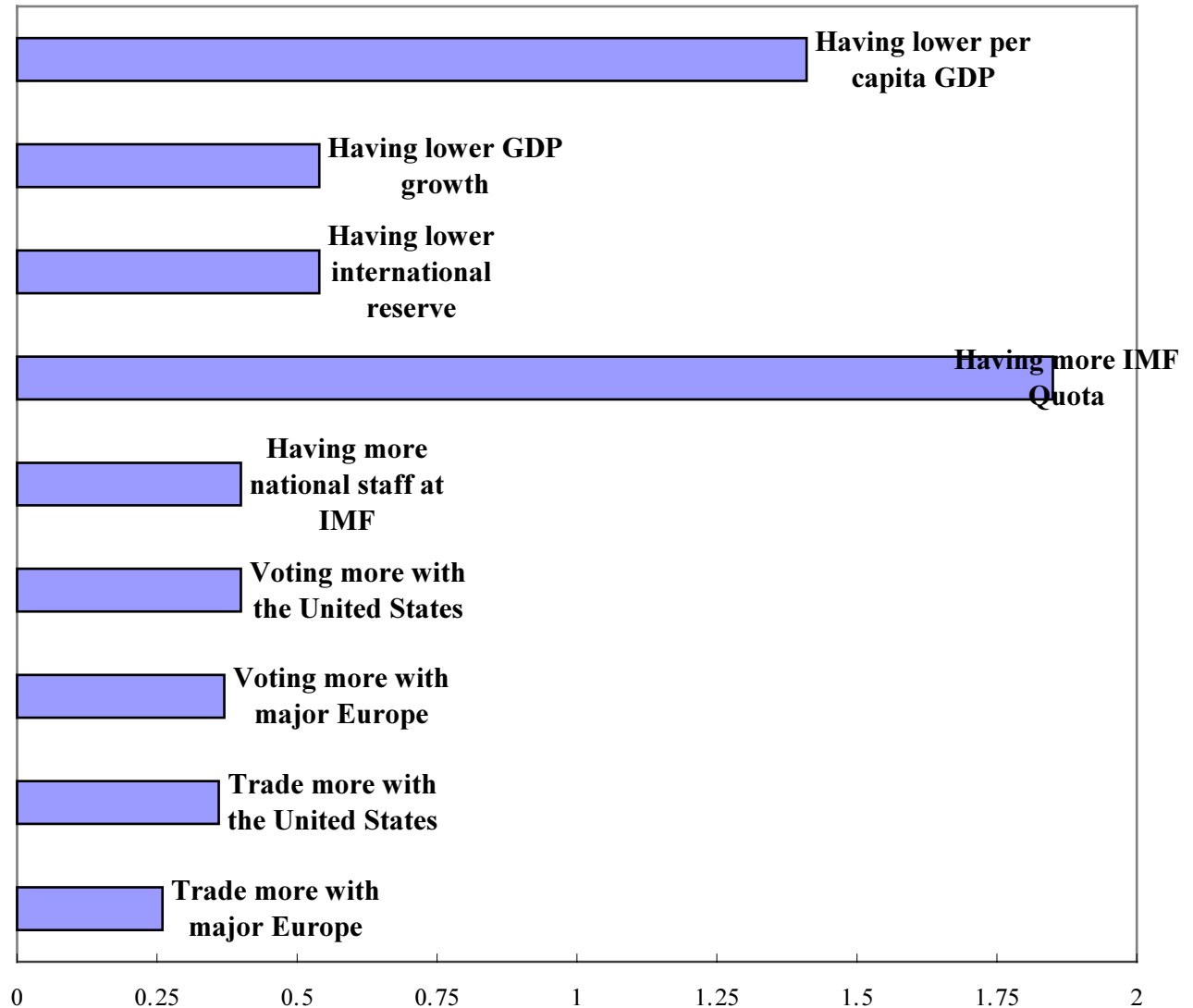


# Alcuni dati sulla crescita economica

(Barro e Lee, 2002)

Figure 1. The Increase in IMF Loan Size by

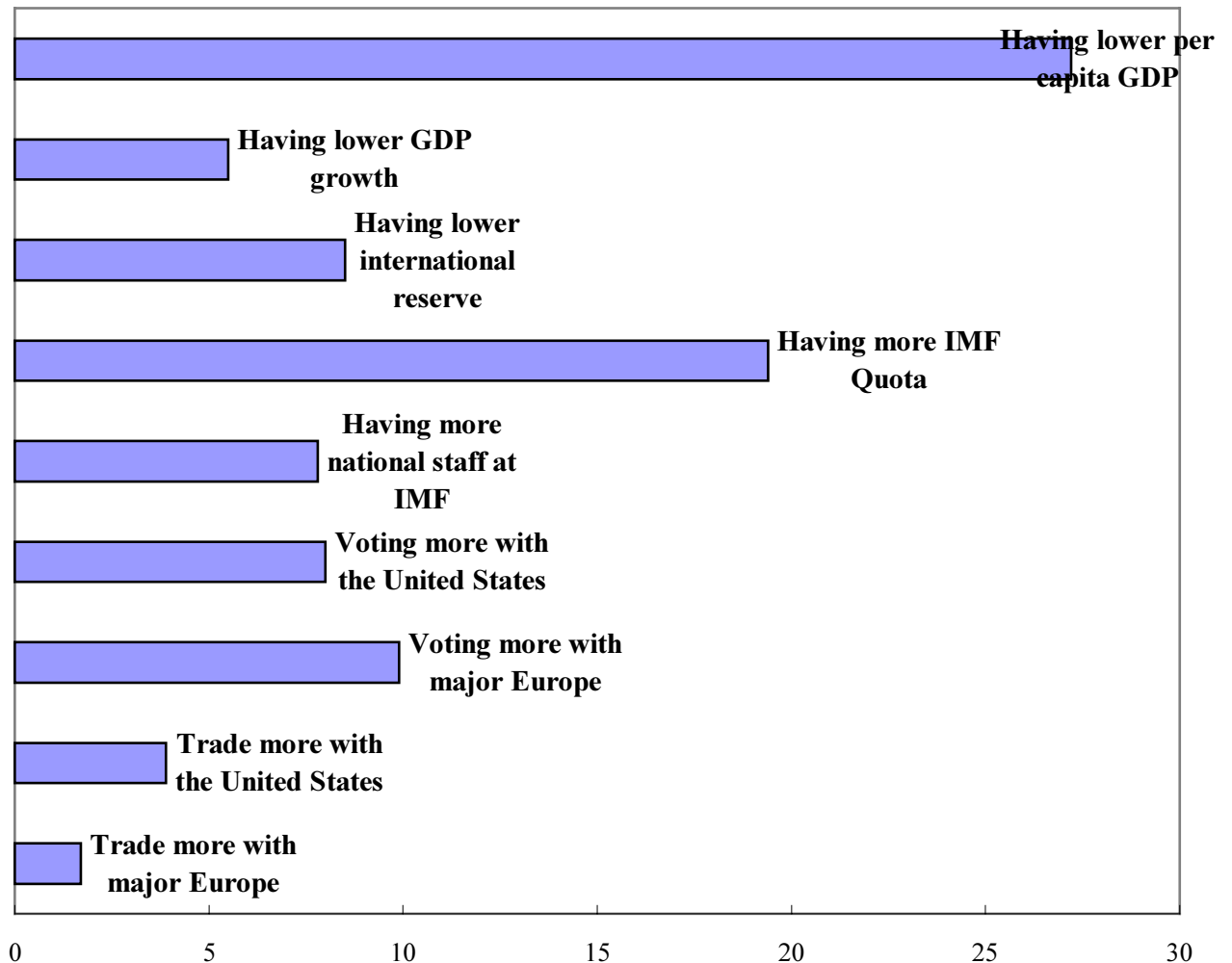
Fattori che spiegano la dimensione dei prestiti concessi dal FMI



# Alcuni dati sulla crescita economica

(Barro e Lee, 2002)

Figure 2. The Increase in IMF Program Participation by

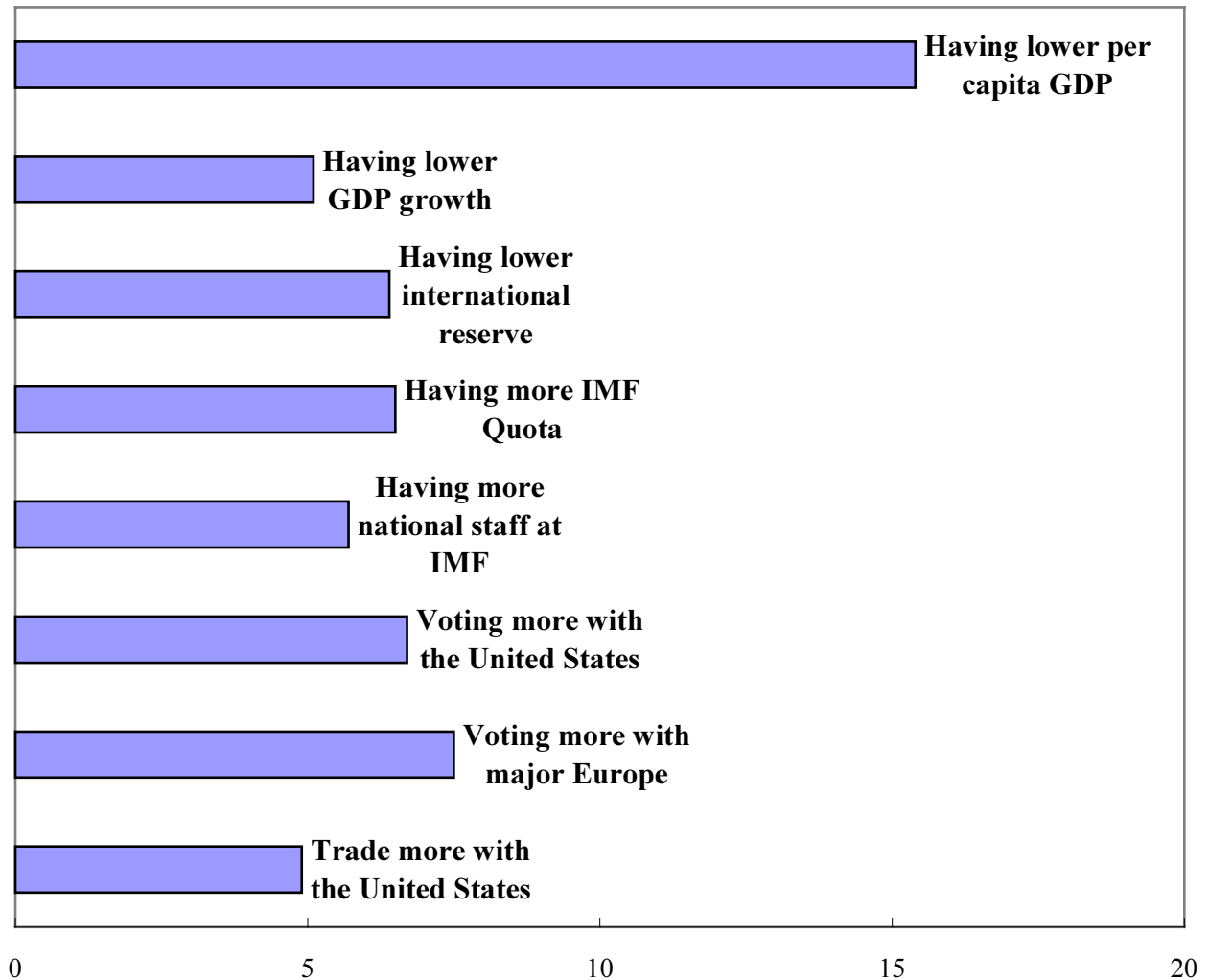


Fattori che spiegano la partecipazione a programmi di finanziamento del FMI

# Alcuni dati sulla crescita economica

(Barro e Lee, 2002)

Figure 3. The Increase in the Probability of IMF Loan Approval by



Fattori che spiegano la approvazione di richieste di finanziamento al FMI

# Alcuni dati sulla distribuzione del reddito (Vreeland, 2002)

- Tra il 1961 e il 1993, la quota sul reddito nazionale del lavoro nell'industria nei paesi che hanno seguito programmi di riforma strutturale del FMI è diminuita in media del 3,23% per effetto di queste politiche
- In questi paesi la quota sul reddito nazionale del capitale è cresciuta anche se la crescita economica è diminuita.

# Alcuni dati sulla distribuzione del reddito (Vreeland, 2002)

- Congo:  
1986 accordo con il FMI  
il PIL cala del 2,99%  
la quota sul PIL del lavoro cala dell'8,5%  
la quota sul PIL del capitale sale del 9,5%
- Uruguay:  
1990, accordo con il FMI;  
il PIL cala del 1,03%  
la quota sul PIL del lavoro cala del 2,7%  
la quota sul PIL del capitale sale del 2%
- Ecuador:  
1983, accordo con il FMI  
Il PIL cala del 5,76%  
la quota sul PIL del lavoro cala del 18%

# Il FMI negli anni '90

- Negli anni '90 il FMI assume un ruolo centrale nella gestione dei seguenti problemi:
- Transizione al mercato dei paesi ex socialisti (Russia)
- Gestione delle crisi finanziarie internazionali (Messico, Brasile, Argentina, Malesia, Korea)
- Gli effetti di questi interventi sono stati molto deludenti

# Il FMI e la Russia

- Dopo il crollo dell'URSS il FMI ha fortemente appoggiato una veloce transizione dell'economia pianificata all'economia di mercato
- Privatizzazione rapida e completa dell'apparato industriale
- Piena convertibilità e stabilità del cambio del rublo
- Per mantenere stabile il tasso di cambio i tassi di interesse in Russia raggiunsero il 150% nel 1998
- Malgrado ciò nell'agosto 1998 ci fu un collasso nelle quotazioni del rublo
- Effetti: il rublo sopravvalutato e gli altissimi tassi hanno depresso la produzione interna già in crisi per lo smantellamento dell'industria di stato

# Il FMI e la crisi asiatica del 1997-1998

- Nella metà degli anni '90 la Thailandia, la Korea, la Malesia, l'Indonesia e le Filippine furono oggetto di un forte flusso di investimenti finanziari esteri
- Questa fu una conseguenza delle politiche di liberalizzazione finanziaria sostenute dal FMI
- Il debito estero era però concentrato in attività speculative a breve termine (bolla immobiliare)



# Il FMI e la crisi asiatica del 1997-1998

- Nella metà degli anni '90 la Thailandia, la Korea, la Malesia, l'Indonesia e le Filippine furono oggetto di un forte flusso di investimenti finanziari esteri
- Questa fu una conseguenza delle politiche di liberalizzazione finanziaria sostenute dal FMI
- Il debito estero era però concentrato in attività speculative a breve termine (bolla immobiliare)
- Nel 1997 una svalutazione della valuta thailandese creò il panico tra gli investitori esteri e si diffuse negli altri paesi asiatici
- Si generò una “fuga di capitali” (*capital flight*)

# Il FMI e la crisi asiatica del 1997-1998

- Il FMI intervenne a sostegno dell'Indonesia con un prestito vincolato a
  - Tagli nella spesa pubblica
  - Aumenti delle tasse
  - Forti aumenti dei tassi di interesse
- La Malesia non accettò le politiche del FMI e decise di controllare i movimenti di capitale per evitare il tracollo dei mercati finanziari interni
- Conseguenze:
  - L'Indonesia che seguì i suggerimenti del FMI ebbe una riduzione del reddito del 13,7% ed un collasso dell'economia interna con un forte aumento della povertà
  - La Malesia che non ha seguito le politiche del FMI ha superato meglio la crisi ed ha avuto una più rapida ripresa della produzione

# Il FMI e la crisi argentina

- Agli inizi degli anni '90 per combattere l'inflazione e stabilizzare l'economia l'Argentina legò il peso al dollaro con un cambio fisso di 1 a 1.
- Dopo un periodo iniziale di successo fino al 1994, il cambio fisso con il dollaro creò difficoltà alle esportazioni argentine
- Malgrado ciò, il FMI insistette per il mantenimento di questa politica

# Il FMI e la crisi argentina

- In Argentina si innescò un circolo vizioso:
- Sfiducia nel mantenimento del cambio fisso
- Fuga di capitali
- Alti tassi di interesse
- Richiesta di aiuto al FMI che impone tagli al settore statale
- Impoverimento e tracollo economico

# Cosa non ha funzionato nelle politiche del FMI?

- *“Il nostro obiettivo primario è la crescita. Nella mia opinione non vi è più alcuna ambiguità su questo punto...” ma “...una crescita di alta qualità, non soltanto per pochi privilegiati che lasci i poveri con nient’altro che vuote promesse...”*

Michel Camdessus, (ex direttore del FMI).

- In realtà gli effetti delle politiche suggerite dal FMI contraddicono queste affermazioni

# Cosa non ha funzionato nelle politiche del FMI?

- L'errore principale è stato quello di cercare di applicare ovunque le stesse ricette o "leggi" circa il commercio, i flussi di capitale, le privatizzazioni, la dimensione ed il ruolo del settore pubblico senza tener conto dei diversi e specifici contesti istituzionali, sociali e culturali
- L'economia reale è diversa da quella descritta nei libri di testo
- Esempio: nel caso della Russia si è cercato di creare un'economia di mercato senza aver prima sviluppato le necessarie cornici istituzionali e legislative
- Il mercato è un'istituzione tra le altre e per funzionare bene richiede un'insieme di regole e leggi di funzionamento chiare e ben definite

# Cosa non ha funzionato nelle politiche del FMI?

- È preferibile un approccio “pragmatico abbandonando la visione “ideologica” seconda la quale le liberalizzazioni finanziarie sono sempre positive
- Forme di controllo sui movimenti finanziari speculativi possono essere utili (es. caso della Malesia)
- Il FMI nel valutare gli effetti dei suoi programmi dovrebbe considerare esplicitamente gli effetti sulla crescita e lo sviluppo sociale e nel caso prevedere ipotesi alternative
  - negli anni 2000 il FMI si è mosso in questa direzione accettando programmi di spesa pubblica “pro-poor” e puntando anche sulla “qualità” delle istituzioni dei paesi richiedenti fondi