



**UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES**  
**FACULTAD DE CIENCIAS**  
**ECONÓMICAS**



**SEMINARIO DE INTEGRACIÓN Y APLICACIÓN**  
**- LICENCIATURA EN ECONOMÍA -**  
**2º CUATRIMESTRE / 2010**

**“Préstamos Condicionados del FMI”**

AAGAARD ALEXIA  
Registro: 843.447 - DNI: 32.212.319  
aagaard\_alexia@yahoo.com.ar

**Capacidad analítica. Nota:**

**Proceso de investigación. Nota:**

**Firma y aclaración del Profesor Tutor:**

**Metodología. Nota:**

**Prof. a cargo del curso del SlyA. Carrera de economía.**

## Índice

<b>Introducción</b>	<b>1</b>
<b>Marco Teórico</b>	<b>3</b>
1. El Fondo Monetario Internacional	3
1. 1. Características del funcionamiento del FMI	5
2. ¿Qué servicios presta actualmente el FMI a los países miembros?	8
2. 1. Instrumentos de crédito del FMI	8
2. 2. Características principales de los créditos del FMI	10
2. 3. Evolución de los instrumentos de crédito del FMI	11
<b>Papel del FMI en diferentes Crisis</b>	<b>12</b>
1. Crisis Asiática (1997)	13
2. Crisis Rusa (1998)	15
3. Crisis Brasileña (1999)	16
4. Crisis Argentina (2001)	17
5. Conclusión	20
<b>La Nueva Crisis Internacional</b>	<b>21</b>
1. Préstamos actuales del FMI	21
2. La nueva Línea de Crédito Flexible	23
3. Políticas recomendadas por el FMI durante la crisis	25
3. 1. Afganistán	27
3. 2. Armenia	28
3. 3. Bielorrusia	29
3. 4. Burundi	30
3. 5. Costa Rica	31
3. 6. Gabón	31
3. 7. Ghana	32
3. 8. Hungría	33
3. 9. Letonia	34
3. 10. Ucrania	35
4. Grecia: recorte fiscal sin crecimiento, un política condenada al fracaso	36
<b>Conclusión</b>	<b>38</b>
<b>Bibliografía</b>	<b>40</b>

## Resumen

Desde 1970 en adelante, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha tenido un rol crucial en las economías emergentes. Sus políticas de ajuste estructural y préstamos condicionados, cambiaron para siempre las estructuras productivas de estos países. Su desempeño en las crisis latinoamericanas y asiáticas, provocó que el Fondo perdiera poder y credibilidad. Su influencia económica decreció aún más, cuando no supo responder a la crisis Argentina de 2001-02. Sin embargo, la actual inestabilidad del

capitalismo a nivel mundial, volvió a ponerlo en escena y muchos países en desarrollo requieren de su ayuda. El FMI asegura que sus préstamos han sido reformados, que los requisitos para acceder a los mismos son menores y que ya no impone políticas de ajuste estructural a cambio. El objetivo de este trabajo es analizar críticamente si la postura del FMI ha cambiado o si las condiciones que exige para brindar préstamos siguen siendo de carácter restrictivo.

**Palabras claves:** FMI; Préstamos condicionados; Políticas de ajuste estructural; Línea de crédito flexible; Políticas procíclicas.

## Abstract

Since 1970, the International Monetary Fund (IMF) has played a crucial role in emerging economies. Structural adjustment policies and conditional loans changed the productive structures of these countries forever. The IMF lost power and credibility as a consequence of its performance in Latin American and Asian crisis. Its economic influence declined even more, as it was not able to respond to the Argentinean crisis of 2001-02. However, the current instability of

global capitalism, put it back on scene as many developing countries are now requiring its help. The IMF claims that its loans have been reformed, that the requirements for accessing them have been reduced and that it does not impose structural adjustment policies in return anymore. The aim of this paper is to critically analyze whether the IMF's policies have changed or if the conditions required to provide loans remain still restrictive.

**Keywords:** IMF; Conditional loans; Structural adjustment policies; Flexible credit line, Pro-cyclical policies.

“Cuando una nación está en crisis, el FMI toma ventaja y le exprime la última gota de sangre. Prenden fuego, hasta que finalmente la caldera explota. Han condenado pueblos a la muerte. No les preocupa si la gente vive o muere. Las políticas socavan la democracia (...) es un poco como la Edad Media o las Guerras del Opio”. **Joseph Stiglitz** (en Greg Palast, “La mejor democracia que se puede comprar con dinero” p.50-53).

## Introducción

El Fondo Monetario Internacional (FMI) fue creado en 1944 con la intención de promover políticas cambiarias sostenibles a nivel mundial y facilitar el comercio internacional.

Durante sus dos primeras décadas de existencia, el Fondo sirvió como prestamista de última instancia para los países desarrollados. Sin embargo, a partir de 1970 en adelante, estos países han sido capaces de satisfacer sus necesidades de financiación en los mercados de capitales, y por lo tanto han dejado de ser un objetivo del FMI.

Las diferentes crisis surgidas entre 1970 y fines de la década del '90, cambiaron el escenario del FMI ya que, muchos países de bajos y medianos ingresos se vieron empujados a pedirle ayuda.

América Latina vivió durante los '80 un ajuste sin precedentes por la llamada crisis de la deuda, la relación deuda externa PBI creció fuertemente. En la década de 1990, la ola de crisis de tasas de cambio y mercados financieros en las economías emergentes condujeron a un aumento en la demanda de recursos del FMI.

Desde la década del '70 el Fondo pasó a tener un protagonismo principal en las economías emergentes, imponiendo condiciones y reformas estructurales a cambio de créditos. Algunas de las reformas planteadas por el FMI fueron: privatización de los activos estatales, liberalización de los mercados de capital, flexibilización del mercado de trabajo, reducción o eliminación de las subvenciones estatales y eliminación de impuestos y aranceles a los productos extranjeros que protegían a productores e industrias locales.

Sin embargo, el manejo erróneo del FMI de crisis como la asiática (1997), rusa (1998), brasileña (1999) y argentina (2001-02), son pruebas del fracaso de esas "recetas".

Las malas resoluciones del FMI socavaron su autoridad y legitimidad, perdió protagonismo y como consecuencia, se redujo drásticamente la demanda de sus recursos.

A pesar de este, en 2008 con el advenimiento de una nueva crisis financiera internacional, el FMI volvió a luz. Este resurgimiento vino acompañado por ciertos cambios en la estructura de préstamos; se cuadruplicó la capacidad prestable y se creó una nueva línea de crédito.

Es en este nuevo escenario mundial donde queremos analizar críticamente si la postura del FMI ha cambiado o si las condiciones que exige para brindar préstamos siguen siendo de carácter restrictivo, como lo fueron durante las diversas crisis de los países de medianos y bajos ingresos.

Además buscamos determinar si su postura en la etapa actual de crisis mundial es la adecuada para resolver los problemas de los países que acuden a su ayuda o si ésta puede empeorar los niveles de pobreza e inclusión social.

La investigación será de carácter cualitativa pero también contará con datos estadísticos que sustentarán la misma. Ésta consistirá en analizar las deficientes recetas del FMI impuestas a países en desarrollo durante la década del '90 y las prescripciones recomendadas durante los últimos años. Además se revisarán las modificaciones, si es que las hubo, en los nuevos préstamos del FMI.

Es importante analizar las políticas del FMI, especialmente los condicionamientos que impone a los países en vías de desarrollo para otorgar nuevos préstamos ya que han sido severamente cuestionadas en el pasado como causantes de regresiones en la distribución del ingreso y de la desaparición de políticas sociales.

Asimismo es importante analizar el tema en cuestión porque el consejo dado por otras instituciones, como por ejemplo, el informe sobre la recuperación de la Organización Internacional del Trabajo de 2010, avisa sobre los peligros económicos y sociales de imponer la consolidación fiscal en medio de la recesión, especialmente cuando los cortes en los gastos y el aumento de los impuestos primariamente afectan a las personas con bajos y medianos ingresos.

## Marco Teórico

### 1. El Fondo Monetario Internacional

Hacia fines de la segunda guerra mundial, los principales países aliados estudiaron diversos planes para restablecer el orden en las relaciones monetarias internacionales. Uno de esos planes concluyó con la creación del Fondo Monetario Internacional (FMI).

El FMI fue fundado en Julio de 1944 en una conferencia internacional celebrada en Bretton Woods, Estados Unidos. Los representantes de 45 gobiernos redactaron la carta orgánica de la institución, que tendría como fin buscar la cooperación económica internacional con el propósito de evitar la repetición de las desastrosas medidas de política económica que contribuyeron a la crisis de 1930.

Básicamente lo que se buscaba con el FMI, era impedir las medidas denominadas “empobrecer al vecino”, es decir, que no se renovaran los círculos viciosos de devaluaciones competitivas, que fueron devastadoras para la economía internacional durante la Gran Depresión.<sup>1</sup>

En aquella década, a medida que se debilitaba la actividad económica en los principales países industriales, los gobiernos intentaron defender las economías mediante un incremento de las restricciones sobre las importaciones, pero las medidas sólo sirvieron para acelerar la espiral descendente del comercio mundial, el producto y el empleo. Es por ello, que el FMI tendría como fines dentro del Artículo I del Convenio Constitutivo los siguientes puntos<sup>2</sup>:

- 1) Fomentar la cooperación monetaria internacional por medio de una institución permanente que sirva de mecanismo de consulta y colaboración en cuestiones monetarias internacionales.
- 2) Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, contribuyendo así a alcanzar y mantener altos niveles de ocupación y de ingresos reales y a desarrollar los recursos productivos de todos los países miembros como objetivos primordiales de política económica.
- 3) Fomentar la estabilidad cambiaria, procurar que los países miembros mantengan regímenes de cambios ordenados y evitar depreciaciones cambiarias competitivas.
- 4) Coadyuvar a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes que se realicen entre los países miembros, y eliminar las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial.
- 5) Infundir confianza a los países miembros poniendo a su disposición temporalmente y con las garantías adecuadas los recursos generales del Fondo, dándoles así oportunidad de que corrijan los desequilibrios de sus balanzas de pagos sin recurrir a medidas perniciosas para la prosperidad nacional o internacional.
- 6) De acuerdo con lo que antecede, acortar la duración y aminorar el grado de desequilibrio de las balanzas de pagos de los países miembros.

---

<sup>1</sup> IMF: “History”. Disponible en: <http://www.imf.org/external/about/history.htm>

<sup>2</sup> FMI: “Convenio Constitutivo del FMI”. Washington, 1993. Página 12.

El espíritu del tratado de Bretton Woods buscaba prevenir cualquier tipo de nuevo orden mundial que limitara el accionar autónomo de cada gobierno sobre las políticas monetarias.

La economía mundial, que había colapsado en la década del '30 dándole vida a la doctrina keynesiana, necesitaba de un tipo de cambio flexible que acompañara las metas de inflación y desempleo.<sup>3</sup>

Hacia 1950, el nuevo sistema había evolucionado a uno con un tipo de cambio fijo, es decir, nuevamente la autonomía macroeconómica de cada participante se veía limitada por su tipo de cambio.

En lugar de tratar a todas las naciones por igual, el dólar estadounidense y Estados Unidos se convirtieron en la moneda y el país hegemónico.

Los países que ingresaron en el FMI entre 1945 y 1971 acordaron determinar el tipo de cambio de sus monedas (que, de hecho, representaba el valor de la moneda frente al dólar estadounidense y, en el caso de Estados Unidos, el valor del dólar en relación al oro) en función de un vínculo que podía ajustarse únicamente para corregir “un desequilibrio fundamental” de la balanza de pagos y si mediaba la aprobación del FMI.<sup>4</sup>

Además para todos los países menos Estados Unidos, entraba en vigor la “Regla de Bagehot”.<sup>5</sup>

Este régimen cambiario, que recibió el nombre de “Sistema de Bretton Woods” estuvo en vigor hasta 1971, año en que Estados Unidos suspendió la convertibilidad en oro del dólar y por lo tanto de las reservas en dólares que mantenían otros gobiernos. A pesar de esto, el mundo siguió demandando dólares y Estados Unidos continuó siendo el país hegemónico.

Desde entonces, surgió un nuevo régimen mundial asimétrico, donde los países miembros del FMI ya no atan sus monedas al dólar de manera fija sino que pueden elegir el régimen cambiario que deseen. Los países cuentan con varias alternativas, algunos dejan que el tipo de cambio de su moneda flote libremente, otros vinculan su moneda a otra moneda o a un grupo de monedas, otros han adoptado como propia la moneda de otro país y el resto participa en bloques monetarios.<sup>6</sup>

El FMI ha cambiado a lo largo del tiempo. Como vimos, fue creado con la tarea de impedir una nueva depresión global y sus principios económicos eran diferentes a los actuales:<sup>7</sup>

a) habiendo sido fundado en la creencia de que los mercados funcionaban muchas veces mal, ahora proclama la supremacía del mercado con pasión ideológica;

b) nacido con la creencia de que era necesaria una presión internacional sobre los países para que lleven adelante políticas económicas expansivas -como subir el gasto, bajar los impuestos o reducir los tipos de interés para estimular la economía-, hoy aporta dinero

---

<sup>3</sup> Mc Kinnon, Ronald: “The Rules of the Game: International Money in Historical Perspective”. Stanford University. Journal of Economic Literature. Volumen XXXI. 1993. Página 12.

<sup>4</sup> Se permitía una devaluación del 1%; si se pretendía una devaluación mayor el país debía acudir para su aprobación al FMI.

<sup>5</sup> Regla definida por Walter Bagehot; para tranquilizar a los mercados en épocas de crisis (problemas de balanza de pagos de corto plazo) era necesario que los bancos centrales acudieran al FMI para mantener la paridad de su tipo cambio.

<sup>6</sup> Mc Kinnon, Ronald: “The Rules of the Game: International Money in Historical Perspective”. Stanford University. Journal of Economic Literature. Volumen XXXI. 1993. Página 29.

<sup>7</sup> Bustos, Pablo: “La Crisis de la Globalización Neoliberal y el Actual Escenario Abierto en la Región”. Fundación Friedrich Ebert. Revista de Cultura Socialista N° 56. Buenos Aires, Agosto 2004. Página 7.

sólo si los países emprenden políticas que contraen la economía, como recortar los déficits y aumentar los impuestos o las tasas de interés.

Desde la segunda mitad de la década del '70 cuando se produjo un nuevo cambio de rumbo, el FMI comenzó a operar además de como proveedor de liquidez ante desequilibrios en los balances de pagos y auditor de políticas, a modo de soporte y garante de la introducción de políticas de liberalización financiera.

Posteriormente, durante la primera mitad de la década del '90 se incorporaron en los acuerdos de crédito condicionalidades<sup>8</sup> más profundas, que incluían la privatización de empresas públicas, la flexibilización del mercado de trabajo y la reformulación de los sistemas tributarios.

La última etapa del FMI, previa al estallido de la crisis financiera internacional, comenzó con la crisis argentina de 2001-02, y estuvo marcada por la progresiva dilución de sus funciones.

En Marzo de 2009 se delineó la reforma que tendría por objetivo reposicionar al FMI, y dotarlo de nuevos instrumentos para atender las necesidades de los países miembros y participar en el rediseño del Sistema Monetario Internacional (SMI).

Según el FMI, la reducción en los préstamos que precedió a la crisis financiera refleja la necesidad de adaptar los instrumentos de crédito a las cambiantes necesidades de los países miembros. Para tratar de encontrar una solución a este problema, el Fondo llevó a cabo una revisión de las líneas de crédito y los términos en los cuales son provistas.

Más adelante desarrollaremos las líneas de crédito que brinda el Fondo actualmente a los estados que forman parte del organismo.

## **1. 1. Características del funcionamiento del FMI**

En la creación del Fondo participaron 45 países, cifra que ha sido cuadruplicada en la actualidad. El FMI cuenta con 187 países miembros y a diferencia de otros organismos internacionales, cuyo sistema de votación sigue el principio de "un país, un voto" (por ejemplo, la Asamblea General de las Naciones Unidas), en el FMI se utiliza un sistema de votación ponderado: cuanto mayor es la cuota de un país en el FMI, más votos tiene.

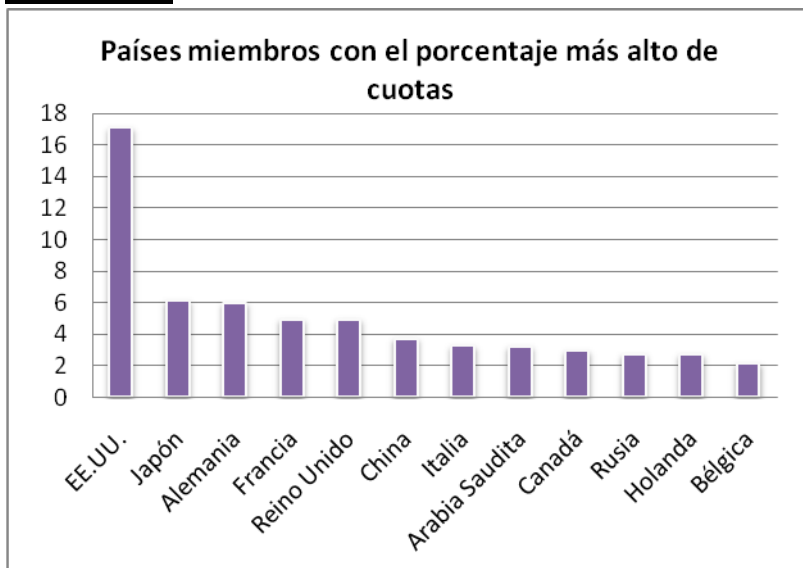
El siguiente gráfico nos muestra los países miembros con el porcentaje de cuotas más alto.

---

<sup>8</sup> Las condicionalidades son parte del programa porque se considera que es necesario comprometer (forzar) a las economías que enfrentan crisis externas y/o financieras a que realicen los ajustes macroeconómicos necesarios para prevenir nuevos episodios de crisis. La hipótesis detrás de las condicionalidades es la del riesgo moral, que supone que una vez que el país obtiene los recursos para evitar el ajuste, no tiene incentivos para implementar medidas correctivas impopulares. Esto es así porque las condicionalidades suelen incluir políticas de sesgo recesivo, como el incremento del superávit fiscal y el endurecimiento de la política monetaria.



### Gráfico N° 1

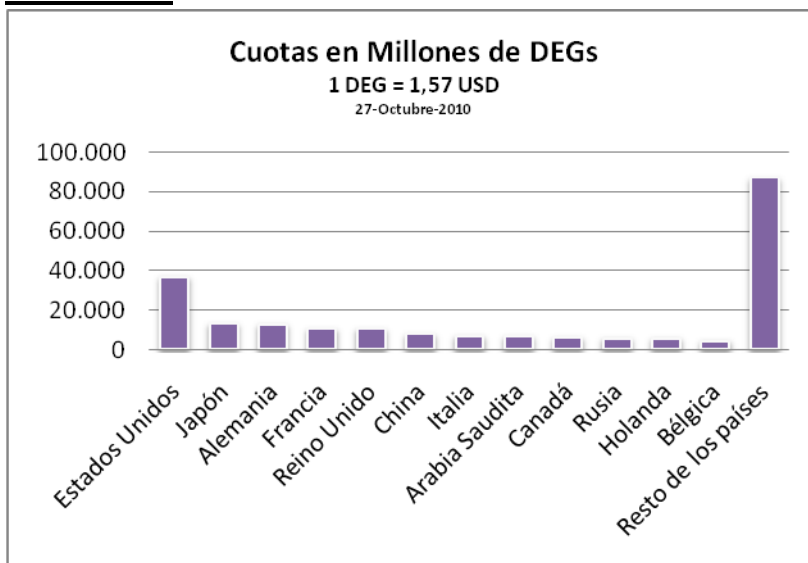


Fuente: IMF (Octubre 2010)

Las cuotas se denominan en derechos especiales de giro (DEG), que es la unidad de cuenta del FMI.<sup>9</sup>

El Gráfico N° 2, nos muestra las cuotas en millones de DEG.

### Gráfico N° 2



Fuente: IMF (Octubre 2010)

Según el FMI las suscripciones de las cuotas constituyen la principal fuente de sus recursos financieros. A cada país miembro se le asigna una cuota que se basa, a grandes rasgos, en su tamaño relativo en la economía mundial.<sup>10</sup>

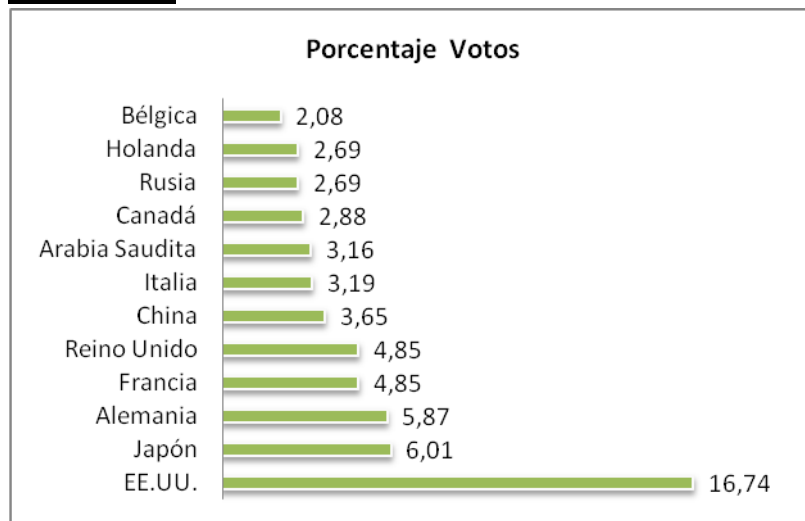
<sup>9</sup> El DEG es un activo de reserva internacional creado en 1969 por el FMI para complementar las reservas oficiales de los países miembros. Su valor está basado en una cesta de cuatro monedas internacionales fundamentales (dólar estadounidense, el euro, la libra esterlina y el yen japonés). Los DEG se pueden intercambiar por monedas de libre uso. Además de su función de activo de reserva complementario, el DEG sirve como unidad de cuenta del FMI y de algunos organismos internacionales.

Según el FMI las cuotas cumplen varias funciones claves:<sup>11</sup>

- 1) **Suscripción:** la suscripción de la cuota de un país miembro determina la cantidad máxima de recursos financieros que el país miembro está obligado a suministrar al FMI. El país miembro debe pagar enteramente su suscripción en el momento de ingresar en el FMI: hasta el 25% debe pagarse en DEG o en monedas de amplia aceptación (como el dólar estadounidense, el euro, el yen o la libra esterlina), mientras que el resto se paga en la moneda del país miembro.
- 2) **Número de votos:** la cuota determina en gran medida el número de votos que le corresponde a un país miembro en las decisiones del FMI. Cada país miembro tiene 250 votos básicos, más un voto adicional por cada DEG 100.000 de cuota. En consecuencia Estados Unidos, que tiene una cuota actual de DEG 37.100 millones (aproximadamente 56.000 millones de dólares), es el país miembro con el mayor número de votos, 371.743 votos (16,74% del total); Tuvalu, con una cuota actual de DEG 1,8 millones (unos 2,7 millones de dólares), es el que tiene el menor número de votos, 268 votos (0,01% del total).
- 3) **Acceso al financiamiento:** el monto de financiamiento que puede obtener del FMI un país miembro (su límite de acceso) se basa en su cuota.

Como dijimos anteriormente las cuotas son el principal factor para determinar el número de votos de un país. Cuanto más grande sea la economía en función del producto y más variado su comercio exterior, la cuota tiende también a ser mayor. A continuación se presenta el Gráfico N° 3, donde se pueden observar los países con el mayor porcentaje de votos.

**Gráfico N° 3**



Fuente: IMF (Octubre 2010)

<sup>10</sup> IMF: "Quotas". Disponible en: <http://www.imf.org/external/about/quotas.htm>

<sup>11</sup> FMI: "Ficha Técnica: Cuotas en el FMI". 09 de Abril de 2010. Página 2.

## 2. ¿Qué servicios presta actualmente el FMI a los países miembros?

Según el FMI, los servicios normales que brinda actualmente a los países que son parte del mismo se distribuyen de la siguiente manera:<sup>12</sup>

- ❖ Examina y supervisa no sólo la evolución económica y financiera de los países miembros sino también a nivel global. Asimismo asesora a los países que son parte del Fondo sobre las medidas económicas que implementan.
- ❖ Presta divisas a los países miembros, en respaldo a políticas de ajuste y reforma que sirvan para corregir problemas de balanza de pagos y que fomenten el crecimiento sostenible.
- ❖ Ofrece una amplia gama de asistencia técnica, y capacitación a funcionarios públicos y de los bancos centrales.

En este trabajo nos enfocaremos particularmente en el financiamiento de respaldo que brinda el FMI a los países que atraviesan dificultades económicas.

En su ficha técnica “Préstamos del FMI” el Fondo afirma que: *“Una de las funciones medulares del FMI es suministrar préstamos a los países miembros afectados por problemas efectivos o potenciales de balanza de pagos. Esta asistencia financiera les permite reconstituir sus reservas internacionales, estabilizar su moneda, seguir pagando sus importaciones y restablecer las condiciones para un firme crecimiento económico, al tiempo que toman las medidas necesarias para corregir problemas subyacentes”* (Ficha Técnica actualizada en Septiembre 2010).

### 2. 1. Instrumentos de crédito del FMI

Según el Fondo, a través de los años han tratado de desarrollar varios instrumentos de crédito tratando de adaptarse a las circunstancias específicas de sus miembros.

Actualmente los países de bajos ingresos tienen la posibilidad de acceder a créditos concesionarios a través de tres nuevos servicios:<sup>13</sup>

- 1) **Servicio de Crédito Ampliado (SCA)**: reemplaza al Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (SCLP) como herramienta principal del FMI para proporcionar apoyo a mediano plazo a países de bajos ingresos con problemas de balanza de pagos.
- 2) **Servicio de Crédito Stand-By (SCS)**: proporciona financiamiento a los países de bajos ingresos con necesidades de balanza de pagos a corto plazo. El SCS también puede ser usado con fines precautorios, como mecanismo de seguro en los casos en que los países de bajos ingresos tengan una necesidad de balanza de pagos de carácter potencial, no real.
- 3) **Servicio de Crédito Rápido (SCR)**: proporciona acceso rápido a financiamiento de bajo nivel con condicionalidad limitada. Sirve para cubrir necesidades urgentes de balanza de pagos.

A su vez, los países de ingresos medios cuentan con las siguientes opciones crediticias:<sup>14</sup>

---

<sup>12</sup> IMF: “Our Work”. Disponible en: <http://www.imf.org/external/about/ourwork.htm>

<sup>13</sup> FMI: “El FMI y los países de bajo ingreso en la crisis mundial”. 29 de Julio de 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/spanish/np/exr/faq/licfagss.htm#q9>

<sup>14</sup> IMF: “Factsheet IMF Lending”. 5 de Octubre de 2010. Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/howlend.htm>

1) **Acuerdos de Derecho de Giro o Stand-By (SBA):** la mayor parte de la asistencia que reciben los países de medianos ingresos por parte del FMI es bajo la forma de acuerdos Stand-By. Según el FMI estos acuerdos tienen como objetivo ayudar a los países a resolver problemas de balanza de pagos de corto plazo. Para conseguir un préstamo de estas características el país solicitante debe cumplir con ciertas metas (condicionalidades). En general, tienen una duración de 12 a 24 meses, y el reembolso debe efectuarse en un plazo de 3¼ a 5 años.

2) **Línea de crédito Flexible (LCF):** según el FMI esta línea de crédito está destinada a países donde las variables fundamentales de la economía y la aplicación de políticas económicas han sido muy sólidas. A su vez el FMI resalta que la LCF resulta especialmente útil para prevenir crisis y que los acuerdos se aprueban a favor de países que reúnen ciertos criterios preestablecidos. La duración de la LCF es de 1 o 2 años y el plazo de reembolso es igual al de los SBA.

El acceso al crédito se determina según las circunstancias particulares de cada país y el monto total del acceso está disponible de inmediato, en vez de suministrarse en forma escalonada.

El FMI afirma que a diferencia de los SBA, los desembolsos en el marco de la LCF no están condicionados a compromisos en materia de políticas.

3) **Línea de Crédito Precautorio (LCP):** según el FMI la LCP está destinada a países con políticas y fundamentos sólidos, y que cuentan con una trayectoria de implementación de esas políticas.

El Fondo remarca que, aunque los países solicitantes de este tipo de crédito quizás enfrenten vulnerabilidades moderadas que posiblemente no se ajusten a los criterios establecidos para acceder a la LCF, no necesitan los mismos ajustes a gran escala de las políticas que normalmente están asociados a los Acuerdos de Derecho de Giro tradicionales (SBA).

La LCP combina criterios de acceso (semejantes a los de la LCF) con condiciones *ex post*, simplificadas para reducir las vulnerabilidades identificadas en el contexto de un examen semestral.

Según la metodología del Fondo esta línea de crédito puede tener una duración de entre 1 y 2 años. Además los desembolsos pueden estar concentrados en el período inicial y aunque no exista una necesidad efectiva de balanza de pagos en el momento de la aprobación, se puede recurrir a la LCP si esa necesidad surge inesperadamente.

4) **Servicio Ampliado del FMI (SAF):** según datos del FMI este servicio fue creado en 1974 para ayudar a los países a resolver problemas de balanza de pagos de más largo plazo que requieran reformas económicas esenciales.

Por consiguiente, el Fondo dictamina que el plazo de los acuerdos ampliados sea más largo que el de los SBA (3 años por lo general) y el reembolso debe efectuarse normalmente en un plazo de 4½ a 10 años desde la fecha de desembolso.

5) **Asistencia de emergencia:** según la información provista por el FMI, el Fondo suministra asistencia de emergencia a los países que han sufrido una catástrofe natural o que están saliendo de un conflicto.

Los préstamos de emergencia están sujetos a una tasa de interés básica, aunque algunos países pueden solicitar una posible subvención de esta tasa, deben reembolsarla en un plazo de 3¼ a 5 años.

## 2. 2. Características principales de los créditos del FMI

En el folleto “¿Qué es el Fondo Monetario Internacional?” (2004) escrito por el personal del Departamento de Relaciones Externas del FMI, se mencionan las características principales de los empréstitos del Fondo, las cuales se pueden resumir en los siguientes puntos:<sup>15</sup>

- “El FMI no es un organismo de ayuda ni un banco de desarrollo. Concede créditos para contribuir a que los países miembros superen problemas de balanza de pagos y restablezcan el crecimiento económico sostenible. Las divisas que entrega, en cantidades que están determinadas por la cuota del país en el FMI, se depositan en el banco central del país para complementar las reservas internacionales de éste y, de esta manera, conseguir respaldo general para la balanza de pagos. A diferencia de los préstamos que conceden los organismos de desarrollo, los fondos que facilita el FMI no se asignan al financiamiento de actividades o proyectos específicos”.
- “El crédito del FMI es de carácter **condicional** y depende de que el país prestatario interesado adopte las medidas contempladas para corregir el problema de balanza de pagos”. “El país y el FMI tienen que ponerse de acuerdo sobre las medidas de política económica...”. “El FMI desembolsa los recursos en forma escalonada, vinculándolo al cumplimiento de los compromisos de política programados”.
- “El crédito del FMI es de índole **temporal**. Según el servicio financiero al que se recurra, los préstamos pueden desembolsarse en períodos cortos de seis meses o más largos...”.
- “El FMI espera que el país prestatario conceda prioridad al reembolso del préstamo que se le ha otorgado. El país prestatario está obligado a **reembolsar** al FMI...”. “El FMI ha establecido mecanismos para disuadir la acumulación de atrasos, o de reembolsos e intereses vencidos. Sin embargo, el aspecto más importante es el peso de la comunidad internacional para que el FMI goce de la condición de acreedor preferente. Se asegura así que el FMI estará entre los primeros a los que se reembolse, aunque con frecuencia sea el último prestamista dispuesto a facilitar fondos a un país, una vez que está claramente en duda la capacidad del país para hacer frente a sus obligaciones”.
- “Los países que obtienen un préstamo del FMI en la ventanilla regular no concesionaria, es decir, todos los países miembros salvo los países en desarrollo de bajos ingresos, pagan tasas de interés y cargos por servicio que están **en relación con el mercado**, más un cargo por compromiso que es reembolsable. Por otro lado, se podrá imponer un recargo por encima de un cierto límite con objeto de desalentar el uso frecuente de recursos del FMI”. “Los países de bajos ingresos que obtienen financiamiento en virtud del SCLP, pagan una tasa de interés fija **concesionaria** del 0,5% anual”.
- “Para reforzar las **salvaguardias** en lo que hace al uso de recursos del FMI por parte de los países miembros, en Marzo de 2000 el FMI estableció el requisito de una

<sup>15</sup> FMI: “¿Qué es el Fondo Monetario?”. Washington, 2001. Página 26.

evaluación del cumplimiento de los bancos centrales de las prácticas deseables en materia de procedimientos internos de control, informes financieros y mecanismos de auditoría. Al mismo tiempo, el Directorio Ejecutivo decidió ampliar la aplicación y el uso más sistemático de las herramientas disponibles para evitar el caso de que un país obtenga crédito del FMI si facilitó información que resultara errónea”.

- “En la mayoría de los casos, el FMI, cuando concede un préstamo, desembolsa tan solo una pequeña parte de las necesidades de financiamiento de la balanza de pagos de un país. Sin embargo, como la aprobación del FMI es señal de que la política económica del prestatario se orienta por el buen camino, se apuntala la confianza de los inversores y la comunidad oficial y se contribuye a generar financiamiento adicional en otras fuentes”.

### 2. 3. Evolución de los instrumentos de crédito del FMI

Como mencionamos en el Marco Teórico, el perfil de los empréstitos del FMI ha variado a través del tiempo.<sup>16</sup>

En las dos primeras décadas de existencia del FMI, más de la mitad de sus préstamos fueron a los países industrializados. Sin embargo, desde fines de 1970 en adelante, estos países han sido capaces de satisfacer sus necesidades de financiación en los mercados de capitales.

La crisis del petróleo en la década de 1970 y la crisis de la deuda en la década de 1980 llevaron a muchos países de bajos y medianos ingresos a pedir empréstitos al FMI.

En la década de 1990, el proceso de transición al capitalismo de Europa Central y Oriental y la ola de crisis de tasas de cambio y mercados financieros en las economías emergentes condujeron a un nuevo aumento en la demanda de recursos del FMI.

En los años ‘80, durante la crisis de la deuda de los países latinoamericanos, el FMI junto al Banco Mundial (BM) impusieron en estos países Políticas de Ajuste Estructural (PAE) a cambio de préstamos. Las PAE tienen cuatro aspectos principales:

1. Privatización de las empresas estatales.
2. Liberalización de los mercados de capital, reduciendo los controles sobre la entrada y salida de dinero del país y aumento de las tasas de interés para atraer inversiones externas.
3. Introducción de precios de mercado, reduciendo las subvenciones estatales.
4. Liberalización del comercio, eliminación de las barreras (impuestos y aranceles) a los productos extranjeros que protegen a productores e industrias locales.

La incorporación de medidas neoliberales en las economías latinoamericanas no mejoró la situación. Si bien tuvo efectos positivos limitados, como el incremento del crecimiento económico de la región a principios de los ‘90, no logró combatir efectivamente a la pobreza.<sup>17</sup>

Estas políticas que dañaron fuertemente las economías de los países involucrados, no fueron un impedimento para que durante la década del ‘90, el FMI continuara con sus PAE y respondiera a una serie de crisis financieras en el Este Asiático, Rusia, Brasil y Argentina, con las mismas estrategias fracasadas.

---

<sup>16</sup> IMF: “Lending by the IMF”. Disponible en: <http://www.imf.org/external/about/lending.htm>

<sup>17</sup> Calvento, Mariana: “Profundización de la Pobreza en América Latina. El caso de Argentina 1995-1999”. Tandil, Mayo 2004. Página 85.

El FMI continuó imponiendo sus PAE a cambio de empréstitos a los países en dificultades, y estas empeoraron las mismas crisis que pretendían combatir. Las PAE fueron acompañadas de una doctrina neoliberal y supusieron grandes costos económicos y sociales para los países subdesarrollados.

Debido a que, en situaciones de crisis, el FMI actúa como prestamista de última instancia, los gobiernos muchas veces no están en posición de declinar o negociar los términos de las condiciones.<sup>18</sup>

Dichas condiciones han sido ampliamente criticadas por sus requerimientos ya que no están diseñados para satisfacer las necesidades específicas de los países candidatos y como resultado van en detrimento de los programas sociales existentes, afectando de manera especial a los sectores más desfavorecidos.

A continuación se presentarán las deficientes recetas del FMI impuestas a los países en desarrollo a fines de la década del '90 y principios del 2000.

### **Papel del FMI en diferentes Crisis**

Las recesiones en varios países latinoamericanos y asiáticos a fines de la década del '90 y las crisis financieras como la de Argentina a fines de 2001, son pruebas del fracaso de las "recetas" del FMI.

Durante los '90, el poder real del FMI provenía de ser la "vía de acceso" al crédito oficial, lo que le permitía ejercer el control sobre un grupo muy influyente de prestamistas.

Un país tomador de crédito que no satisficiera las condiciones del FMI, en general no sería elegible para los créditos de prestamistas más grandes, como por ejemplo: del BM, de bancos regionales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), de los gobiernos de los países de altos ingresos (inclusive los pertenecientes al Club de París<sup>19</sup>), y a veces incluso del sector privado. Esto le daba al Fondo la posibilidad de ejercer una enorme influencia sobre la política económica de los países en vías de desarrollo.

Dado que el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos tiene no sólo el poder de veto sino también una enorme supremacía al interior del FMI<sup>20</sup>, el Fondo constituía la vía de influencia más importante de Estados Unidos sobre las naciones subdesarrolladas.<sup>21</sup>

A continuación expondremos el papel del Fondo en diferentes crisis y los condicionamientos que impuso a los países solicitantes de créditos.

Es importante analizar estos condicionamientos ya que, han sido severamente cuestionados como causantes de regresiones en la distribución del ingreso y de la desaparición de políticas sociales.

---

<sup>18</sup> Hopenhayn, B. & Vanoli, A.: "La Globalización Financiera: Génesis, Auge, Crisis y Reformas". FCE. 2002.

<sup>19</sup> El Club de París está integrado por los siguientes países acreedores: Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Estados Unidos, España, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Japón, Noruega, Rusia, Países Bajos, Reino Unido, Suecia y Suiza.

<sup>20</sup> Ver Gráfico N°3.

<sup>21</sup> Weisbrot, Mark: "Diez años después: El impacto perdurable de la crisis financiera asiática". CEPR. Agosto 2007. Página 2.

## 1. Crisis Asiática (1997)

La crisis financiera asiática comenzó el 2 de Julio de 1997 con la devaluación de la moneda tailandesa, aumentando la desconfianza sobre un desastre económico mundial por contagio financiero.

A esta devaluación le siguieron, por efecto dominó, numerosas devaluaciones en Malasia, Indonesia y Filipinas, lo que repercutió también en Taiwán, Hong Kong y Corea del Sur.

Sin embargo, lo que parecía ser una crisis regional se convirtió con el tiempo en lo que se denominó la "primera gran crisis de la globalización".<sup>22</sup>

Durante la crisis el FMI le exigió a los países asiáticos, a cambio de ayuda financiera, un programa de ajuste estructural. Estas reformas estructurales en algunos casos eran políticamente intolerables y económicamente innecesarias o incluso dañinas.

El programa consistía en los siguientes puntos:

- recortar el gasto público y reducir el déficit fiscal,
- privatizar los activos públicos,
- liberalizar la cuenta comercial y la cuenta capital,<sup>23</sup>
- dejar que las instituciones financieras y bancos insolventes quiebren y,
- aumentar agresivamente las tasas de interés.

Durante esa época los países asiáticos se caracterizaban por tener altas tasas de ahorro, baja inflación y presupuestos equilibrados. Por lo tanto el único "ajuste estructural" posiblemente necesario, en algunos casos, era la reducción del déficit de cuenta corriente.

Este ajuste podía alcanzarse -y de hecho así fue- a través del crecimiento de las exportaciones y la reducción de las importaciones tras la depreciación cambiaria. No había razón alguna para contraer aún más la demanda por medio de políticas de austeridad monetaria y fiscal.<sup>24</sup>

El razonamiento detrás de estas medidas era que permitirían restaurar la confianza en la solvencia fiscal de los países, penalizando a las compañías insolventes y protegiendo el valor de las monedas.

Sin embargo los críticos a estas ideas, entre ellos Joseph Stiglitz (ex-Economista Jefe del BM y Premio Nobel de Economía 2001), señalaron la naturaleza contradictoria de

---

<sup>22</sup> Dabat, Alejandro: "Globalización, neoliberalismo y hegemonía. La primera crisis de la globalización y sus perspectivas" en "Análisis y Perspectivas de la Globalización: un debate teórico". Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM. Primera edición 2005. Editorial Plaza y Valdés.

<sup>23</sup> "Es tiempo de agregar un nuevo capítulo al acuerdo de Bretton Woods" ["It is time to add a new chapter to the Bretton Woods agreement"], escribió el Comité Interino del FMI en 1997, al tiempo que comenzaba a desarrollarse la crisis asiática. "Los flujos privados de capital han pasado a ser mucho más importantes para el sistema monetario internacional, y un sistema cada vez más abierto y liberal ha probado ser altamente beneficioso para la economía mundial." ["Private capital flows have become much more important to the international monetary system, and an increasingly open and liberal system has proved to be highly beneficial to the world economy."]. Declaración del Comité Interino sobre la Liberalización de los Movimientos de Capital en el marco de una Enmienda de los Artículos del FMI, publicado el 21 de Septiembre de 1997. Página 14.

Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/pdf/100697.pdf>

<sup>24</sup> Weisbrot, Mark: "Diez años después: El impacto perdurable de la crisis financiera asiática". CEPR. Agosto 2007. Página 5.



las políticas, argumentando que en una recesión, la respuesta debería haber sido más tendiente a la tradicional keynesiana.<sup>25</sup>

Stiglitz remarca que los préstamos del FMI vienen con extensas condiciones que alteran el afianzamiento de la democracia, obstaculizando el crecimiento económico local, y enriqueciendo a las empresas multinacionales.<sup>26</sup>

Como Stiglitz, otros críticos opinan que durante la crisis asiática se debería haber apostado por incrementar el gasto público, mientras se apoyaba a las grandes compañías y se reducían las tasas de interés. Por este medio, se habría estimulado la economía, evitando la recesión.

Paul Krugman considera dos cuestiones en donde el FMI mostró su ineficiencia con respecto a la crisis asiática. La primera, está relacionada con exigir la práctica de austeridad fiscal, elevar los impuestos y reducir el gasto con el fin de evitar déficits presupuestarios más grandes.<sup>27</sup> La segunda consistió en exigir la "reforma estructural" (cambios que van más allá de la política monetaria y fiscal) como condición para la obtención de mayores préstamos.

El FMI cometió errores adicionales que empeoraron la crisis. Uno de estos fue impulsar el cierre de 16 bancos indonesios, una jugada que según el Fondo, ayudaría a restaurar la confianza en el sistema bancario. En su lugar, la medida desató un pánico bancario y el consecuente retiro de depósitos de los bancos restantes, desestabilizando aún más el sistema financiero.<sup>28</sup>

En la mayor parte de los países asiáticos involucrados, la intervención del FMI ha sido rotundamente criticada. El rol del Fondo fue tan controvertido durante la crisis que muchos ciudadanos locales llamaron a la crisis financiera la "crisis del FMI"<sup>29</sup> (se argumentaba que el FMI en sí mismo era la causa de la crisis).

Al fin y al cabo, el daño real provino de no haber efectuado la reestructuración de los vencimientos de corto plazo al comienzo de la crisis y de las políticas recesivas y desestabilizadoras promovidas por el Fondo.

El costo económico y humano de estos errores fue muy grande: Indonesia, el cuarto país de mayor población en el mundo, no había alcanzado hacia fines de 2004 el nivel de producto bruto interno (PBI) per cápita que tenía previo a la crisis.<sup>30</sup>

Las fallas del FMI y las condicionalidades que finalmente exigió para otorgar los préstamos hicieron que los gobiernos de la región quisieran evitar volver a tener que tomar prestado del Fondo.

Como resultado han elegido "auto asegurarse" acumulando una enorme cantidad de reservas internacionales,<sup>31</sup> que les proveen una especie de seguro que de haberlo tenido en

---

<sup>25</sup> La propuesta de Keynes es que el Estado debe jugar un papel contracíclico en la economía: estimulando la demanda en momentos de recesión y restringiéndola en momentos de auge. De esta manera, los ciclos económicos se aminoran y no se transforman en crisis.

<sup>26</sup> Rossi, James: "Review of Globalization and Its Discontents by Joseph Stiglitz". Human Nature Review. Julio 2002. 2: 293-296.

<sup>27</sup> Requisitos similares serán impuestos por dicho organismo internacional en las crisis de las economías de Rusia (1998), Brasil (1999) y Argentina (2001).

<sup>28</sup> Sanger, David: "IMF Reports Plan Backfired, Worsening Indonesia Woes". New York Times. 14 de Enero de 1998.

<sup>29</sup> Nota periodística: "La crisis del FMI". Editorial Wall Street Journal. 15 de Abril de 1998.

<sup>30</sup> Weisbrot, Mark: "Diez años después: El impacto perdurable de la crisis financiera asiática". CEPR. Agosto 2007. Página 6.

<sup>31</sup> Asia está ahora más integrada en los mercados mundiales de capital, y capta alrededor de un 40% del capital privado neto que fluye hacia los mercados emergentes. Dos tercios del capital privado que fluye hacia la región es inversión extranjera directa. Estas entradas de capital, junto con el superávit en cuenta corriente de la región,

1997, podrían haber mitigado o prevenido la crisis, y los habría mantenido alejados del FMI.<sup>32</sup>

La reputación del FMI, así como su autoridad y su legitimidad también resultaron permanentemente dañadas por el mal manejo de la crisis, ya que sus intervenciones empeoraron muchísimo una situación que de por sí ya era mala.

Lo más sorprendente es que el FMI repitió el mismo error en la crisis rusa, la brasilera y la argentina de 1998, 1999 y 2001-02 respectivamente.

Tal como dice Stiglitz, los "remedios" económicos del FMI frecuentemente empeoran el estado de las cosas: transforman las caídas de la economía en recesiones y las recesiones en depresiones.<sup>33</sup>

## 2. Crisis Rusa (1998)

Una crisis financiera golpeó a Rusia el 17 de Agosto de 1998. Nuevamente apareció la figura del FMI exigiendo a cambio de ayuda financiera un programa de reforma estructural.

Este programa se basaba en los siguientes puntos:<sup>34</sup>

- privatización de empresas estatales,
- reforma del mercado de trabajo,
- rediseño del sistema tributario,
- desarrollo de instituciones financieras,
- remodelación del comercio internacional, la política de inversión extranjera directa, y la regulación de determinados sectores,
- recorte del gasto público en: educación, salud, vivienda y demás servicios públicos.

El paquete de "rescate" instrumentado por el FMI no pudo detener la pérdida de reservas que finalmente obligó a las autoridades rusas a permitir la flotación del rublo.<sup>35</sup>

La emisión de moneda había sido interrumpida de manera abrupta para combatir la inflación, y las relaciones de dinero y crédito bancario con el PBI eran muy bajas para los estándares internacionales.

Además de la desmonetización hubo una crisis fiscal autoinducida. La estrategia para combatir la inflación suponía la reducción o abolición de gastos previamente presupuestados. A causa de esta práctica, el Estado no pudo pagar sus obligaciones a las regiones, empresas y funcionarios del gobierno, y la insolvencia se transformó en norma.

Con la abolición de los gastos cayó también la recaudación tributaria. La economía se hundía y los ingresos caían más rápido que el recorte de los gastos, lo que produjo un déficit fiscal que se financió con la emisión de bonos del Estado.<sup>36</sup>

---

han provocado una importante acumulación de reservas de divisas (FMI 2006). Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2006/06/pdf/picture.pdf>

<sup>32</sup> Weisbrot, Mark: "Diez años después: El impacto perdurable de la crisis financiera asiática". CEPR. Agosto 2007. Página 6.

<sup>33</sup> Stiglitz, Joseph: "The Insider: What I Learned at the World Economic Crisis". The New Republic, Edición Impresa. 17 de Abril de 2000. Disponible en: <http://www.tnr.com/article/politics/the-insider>

<sup>34</sup> Vasiliev, S.: "Overview of Structural Reforms in Russia after 1998 Financial Crisis". IMF. 16 de Febrero de 2000. Página 2.

<sup>35</sup> Eatwell, J. & Taylor, L.: "Finanzas Globales en Riesgo, un análisis a favor de la regulación internacional". Siglo XXI Editores. Madrid, 2006. Página 193.

Debido al colapso tributario autoinducido, el gobierno ruso no tuvo otra opción que pedir cada vez más préstamos para poder pagar los intereses, en un perfecto esquema Ponzi.<sup>37</sup>

Stiglitz menciona que la rápida privatización urgida a Moscú por el FMI y el Departamento del Tesoro de Estados Unidos, permitió que un pequeño grupo de oligarcas rusos ganara el control de los activos del Estado. El FMI y el Tesoro habían modificado los incentivos económicos en Rusia, pero de manera equivocada.<sup>38</sup>

El programa implementado en Rusia por el FMI fue posiblemente el peor fracaso en la historia del Fondo. El PBI ruso se contrajo más de un tercio en el transcurso de seis años y decenas de millones de personas cayeron en la pobreza.

A diferencia del fracaso del FMI en la crisis asiática, el impacto de este desastre sobre su reputación fue limitado ya que no fue conocido o informado por la prensa de Occidente como un error de política del FMI.<sup>39</sup>

Rusia también ha experimentado un rápido crecimiento desde que perdió el último vestigio del programa del FMI: el tipo de cambio fijo, que colapsó en Agosto de 1998.

El precio del petróleo en aumento también le ha permitido a Rusia, al igual que los países asiáticos, acumular enormes reservas y no tener que preocuparse por pedirle prestado al FMI nuevamente.<sup>40</sup>

### 3. Crisis Brasileña (1999)

En 1994, el gobierno brasileño puso en marcha el llamado “Plan Real”. El objetivo principal de este plan era controlar la hiperinflación.

Si comparamos la economía brasileña con la rusa en aquellos años, vemos que el lado real de la economía brasileña era más robusto y sus instituciones financieras estaban más desarrolladas. Sin embargo, Brasil imitó a Rusia en la aplicación del esquema Ponzi tras la crisis asiática.

En síntesis, sucedió lo siguiente. En 1994 Brasil había logrado estabilizar la tasa de inflación, basándose en una nueva moneda, el real, combinando a su vez los elementos habituales de la liberalización del mercado de capitales con un gran déficit de cuenta corriente.<sup>41</sup>

La tasa de cambio casi fija soportaba márgenes lo suficientemente grandes para atraer flujos de capital que superaban la brecha de la cuenta corriente. En consecuencia, las reservas internacionales crecieron.<sup>42</sup>

---

<sup>36</sup> Eatwell, J. & Taylor, L.: “Finanzas Globales en Riesgo, un análisis a favor de la regulación internacional”. Siglo XXI Editores. Madrid, 2006. Página 194.

<sup>37</sup> El esquema Ponzi consiste en un proceso en el que las ganancias que obtienen los primeros inversionistas son generadas gracias al dinero aportado por los nuevos inversores que caen engañados por las promesas de obtener grandes beneficios. El sistema sólo funciona si crece la cantidad de nuevas víctimas. Es una forma sofisticada de pirámide económica.

<sup>38</sup> Stiglitz, Joseph: “The Insider: What I Learned at the World Economic Crisis”. The New Republic, Edición Impresa, 17 de Abril de 2000. Disponible en: <http://www.tnr.com/article/politics/the-insider>

<sup>39</sup> Weisbrot, Mark: “Diez años después: El impacto perdurable de la crisis financiera asiática”. CEPR. Agosto 2007. Página 6.

<sup>40</sup> Weisbrot, Mark: “Diez años después: El impacto perdurable de la crisis financiera asiática”. CEPR. Agosto 2007. Página 8.

<sup>41</sup> Elementos recurrentes en América Latina durante los '90.

<sup>42</sup> Eatwell, J. & Taylor, L.: “Finanzas Globales en Riesgo, un análisis a favor de la regulación internacional”. Siglo XXI Editores. Madrid, 2006. Página 196.

El juego Ponzi comenzó cuando los acreedores de Brasil empezaron a retirar sus fondos a fines de 1997. La tasa de interés creció para reducir la pérdida de reservas y sostener el tipo de cambio.

Eatwell & Taylor (2006) afirman que fue así como Brasil comenzó a pedir préstamos a aproximadamente al 8% al FMI, para pagar una tasa del 50% de interés de sus deudas al sector privado.

A su vez aseveran que el déficit fiscal brasileño se duplicó del 4% del PBI en 1997 al 8% en 1998, por las mismas razones que en Rusia.

Tal como había ocurrido con la economía rusa, la devaluación sobrevino tan sólo 60 días después de que Brasil llegara a un acuerdo con el FMI, que había sido interpretado por la mayoría de los analistas como una señal de que Brasil no devaluaría.<sup>43</sup>

Lo que se produjo en Brasil fue una combinación de tasas de interés elevadas, entrada de capitales, apreciación real de la moneda local e incremento de la deuda pública. Escenario que ya se había visto en otras experiencias latinoamericanas de control de la inflación.<sup>44</sup>

Eatwell & Taylor (2006) aseguran además, que el FMI no proveyó suficientes recursos para cubrir la pérdida de reservas, ni siquiera frente a las astronómicas tasas de interés.

Hacia Febrero de 1999 las reservas habían caído a 25 mil millones de dólares y el tipo de cambio estaba cercano a los 2 reales por dólar.

Una vez más el ajuste ortodoxo del FMI fue en la dirección contraria, provocando un esfuerzo económico, social y político inviable.

Este es otro ejemplo, donde las recetas del FMI han probado servir para colocar a la economía al borde de una "crisis terminal".

#### **4. Crisis Argentina (2001)**

Durante la década del '90 y bajo las concepciones del Consenso de Washington, el FMI aplicaría en la Argentina las mismas recetas fallidas de siempre.

Stiglitz denominaría al equipo de trabajo del FMI como "fundamentalistas del mercado", economistas que tienen una sola receta para todos los problemas: privatizar, estabilizar y liberalizar.

Es así como, dentro de las medidas condicionales destinadas a impulsar el crecimiento se encontraban la reducción del papel del gobierno y la apertura de la economía a la competencia externa. Estas medidas se convirtieron en una parte importante de la condicionalidad del FMI sobre la Argentina.<sup>45</sup>

Según el FMI, el objetivo primordial de un programa de ajuste estructural es restablecer el crecimiento económico sostenible y aliviar la pobreza. Si estos son los objetivos reales del ajuste, los indicadores económicos y sociales de Argentina durante la década del '90 muestran que las PAE no funcionan.

---

<sup>43</sup> Nota periodística: "Brasil, otro capítulo de la crisis de la globalización". Diario Clarín: 05 de Febrero de 1999. Disponible en: <http://edant.clarin.com/diario/1999/02/05/i-01901d.htm>

<sup>44</sup> Sáinz, P. & Calcagno, A.: "La economía brasileña ante el Plan Real y su crisis". CEPAL. División de Estadística y Proyecciones Económicas. Santiago de Chile, Julio de 1999. Página 17.

<sup>45</sup> Serin, V. & Erisah, A.: "The Impacts of IMF Supported Adjustment Programs: Argentina, South Korea and Turkey." Journal of Academic Studies 4, N° 14. Agosto 2002. Página 1.

Según los autores Serin & Erisah (2002) el ajuste en la Argentina se llevó a cabo de forma muy rápida y drástica. Las PAE no pudieron responder a los problemas sociales y económicos que surgían. Pero así y todo, los funcionarios del FMI siguieron insistiendo en que el efecto beneficioso del ajuste sobre la pobreza llevaría tiempo.

La Argentina entró en recesión iniciado el año 1998 y saldría recién en el año 2002. La economía perdió durante ese período cerca del 20% de su PBI y la tasa de pobreza creció desde un 18,2% (Octubre 1998) hasta un 42,3% (Octubre 2002).<sup>46</sup> Fue una de las peores crisis económicas en la historia de la Argentina.

El tipo de cambio fijo (1 peso = 1 dólar) y la economía en su conjunto, eran sostenidos a través de un creciente endeudamiento externo, el cual resultó en la acumulación de un nivel insostenible de deuda pública.

El gobierno de Fernando De la Rúa junto con el FMI, operaban bajo el supuesto de que una política fiscal contractiva era la clave para resolver la crisis económica.<sup>47</sup>

En Diciembre de 2000, el ministro de Economía José Luis Machinea, negoció un crédito con el FMI, denominado "Blindaje Financiero", que postergaba pagos de capital e intereses a efectos de aliviar la situación financiera del estado y recuperar la confianza. Sin embargo, en Marzo de 2001 comenzó la fuga de depósitos bancarios.

En Junio de 2001, el gobierno pidió ayuda complementaria al FMI para reducir la presión de la deuda externa realizando el llamado "Megacanje" por 29.500 millones de dólares.

Sin embargo, la recesión y la fuga de capitales continuaron a ritmo acelerado, con el agravante adicional del descontento social provocado por las medidas de ajuste estructural que formaban parte de las condiciones solicitadas por el FMI a cambio de sus préstamos.

Las políticas de austeridad que resultaron de los préstamos condicionados, en combinación con la pérdida de confianza en el sistema financiero y el llamado "corralito"<sup>48</sup>, provocaron una serie de protestas sociales de gran magnitud que culminaron con la salida del gobierno.

A esta situación le siguió el default de la deuda externa<sup>49</sup> y finalmente en Enero de 2002, se abandonó formalmente el régimen de convertibilidad.

Al FMI se le considera frecuentemente como un prestamista de última instancia, un papel análogo al que juega un banco central en la economía de un país.

Pero una vez más, el Fondo no actuó como prestamista de última instancia, y sobre todo en el momento en que más se lo necesitaba.

Cuando el sistema bancario argentino sufrió una corrida entre Diciembre de 2001 y Enero de 2002, el Fondo no brindó ningún apoyo financiero. Este era el momento en que la asistencia del FMI hubiera podido ser de gran ayuda en la estabilización del sistema

---

<sup>46</sup> Estos datos corresponden al área del Gran Buenos Aires, donde habita la mayor proporción de la población argentina.

<sup>47</sup> El FMI mantuvo esta visión, incluso durante buena parte de 2002: "Fallas en la política fiscal constituyen la causa principal de la crisis actual", Anoop Singh, director de operaciones especiales del FMI, conferencia de prensa del FMI, Buenos Aires, 10 de Abril de 2002. Disponible en: [www.imf.org/external/np/tr/2002/tr020410.htm](http://www.imf.org/external/np/tr/2002/tr020410.htm)

<sup>48</sup> Ley 25.466, "Intangibilidad de los depósitos". Sancionada el 29 Agosto de 2001.

<sup>49</sup> En medio de una severa crisis económica y política, Argentina declara el cese de pagos de su deuda soberana el 23 de Diciembre de 2001. La mora involucra a bonos soberanos por 102.000 millones de dólares, lo que constituye el mayor cese de pagos de la historia moderna mundial.

financiero argentino. Pero de hecho durante el 2002, el FMI tampoco hizo desembolsos netos de fondos en absoluto.<sup>50</sup>

Por el contrario, el FMI junto con el BM y otras instituciones financieras internacionales (IFIs), sacaron un monto neto de 4.000 millones de dólares (cerca del 4% del PBI), fuera de la economía y la mayoría, en forma de pagos netos al FMI.<sup>51</sup>

Durante ese tiempo, parecía que el Fondo actuaba de manera contraria a un prestamista de última instancia, contribuyendo a que se asegurara una suspensión del crédito, lo más que fuera posible, hasta que se llegara a un acuerdo general con los tenedores de deuda en moratoria.

Incluso préstamos dirigidos a la asistencia de programas sociales (como un préstamo de 700 millones de dólares que ya había sido aprobado por el BM) fueron retenidos hasta concluir un acuerdo con el FMI.<sup>52</sup>

Muchos de los prestamistas privados, así como los gobiernos de países europeos, también esperaban la aprobación del FMI antes de extender algún préstamo. La falta de un acuerdo con el Fondo también parece haber causado la retención de algunos créditos para la exportación.<sup>53</sup>

Como en la crisis asiática, el FMI trató de presionar al gobierno para que adoptara un gran número de medidas intolerables y, -como Argentina había declarado el default de su deuda pública externa- para que ofreciera un acuerdo más favorable a los acreedores.<sup>54</sup>

En este caso, el gobierno de Argentina ignoró al FMI; y ganó.

En septiembre de 2003 Argentina suspendió temporalmente sus pagos al FMI. El default con el FMI era inaudito para un país que no calificaba como “Estado fallido”.<sup>55</sup>

En ese momento nadie sabía cuáles serían las consecuencias dado que era posible que el Fondo pudiera forzar una interrupción de créditos al país. En cambio, el default argentino eficazmente forzó al FMI a refinanciar su deuda en Septiembre de 2003.<sup>56</sup>

---

<sup>50</sup> Frenkel, Damill y Mauricio (2006), por ejemplo, indican que el rol del FMI en la crisis argentina de 2001-02 y en su superación fue muy negativo. Los autores apuntan a las demandas del FMI de permitir la plena flotación cambiaria en un contexto de corrida contra el peso y amenazas de estallidos hiperinflacionarios, así como a las demandas de reestructuración del sistema financiero, privatización de los bancos públicos y declaración de quiebra de instituciones problemáticas (como habían recomendado en Asia). El FMI también se opuso a la administración cambiaria post-estabilización y no prestó apoyo en la renegociación de la deuda.

<sup>51</sup> Weisbrot, M. & Sandoval, L.: “La recuperación económica argentina. Políticas y resultados”. CEPR. Octubre 2007. Página 14.

<sup>52</sup> The World Bank: “Argentina: World Bank Continues Support”. Comunicado de prensa del BM, Washington, 19 de Julio de 2002.

<sup>53</sup> Weisbrot, M. & Sandoval, L.: “La recuperación económica argentina. Políticas y resultados”. CEPR. Octubre 2007. Página 15.

<sup>54</sup> Weisbrot, Mark: “Diez años después: El impacto perdurable de la crisis financiera asiática”. CEPR. Agosto 2007. Página 7.

<sup>55</sup> Un Estado fallido se caracteriza por un fracaso social, político y económico, caracterizándose por tener un gobierno débil o ineficaz, que tiene poco control sobre vastas regiones de su territorio, no provee ni puede proveer servicios básicos, presenta altos niveles de corrupción y de criminalidad, refugiados y desplazados, así como una marcada degradación económica. Failed States Index FAQ N° 6. Disponible en:

[http://www.fundforpeace.org/web/index.php?option=com\\_content&task=view&id=102&Itemid=327#3](http://www.fundforpeace.org/web/index.php?option=com_content&task=view&id=102&Itemid=327#3)

Lista de los 10 principales países fallidos de 2010: Somalia, Chad, Sudán, Zimbabue, República Democrática del Congo, Afganistán, Iraq, Republica Centroafricana, Guinea, Pakistán. “The Fund for Peace”. Estados fallidos lista 2010. Disponible en:

[http://www.fundforpeace.org/web/index.php?option=com\\_content&task=view&id=452&Itemid=900](http://www.fundforpeace.org/web/index.php?option=com_content&task=view&id=452&Itemid=900)

<sup>56</sup> Nota periodística: “Argentina acuerda con FMI y refinancia deuda a 3 años”. Diario El País. 11 de Septiembre de 2003. Disponible en: [http://www.elpais.com.uy/03/09/11/pinter\\_57704.asp](http://www.elpais.com.uy/03/09/11/pinter_57704.asp)

El gobierno del entonces presidente Néstor Kirchner logró que el acuerdo no incluyera un cronograma de aumentos de tarifas de servicios públicos ni tampoco compensaciones a los bancos por los efectos de la devaluación de 2002, como lo reclamaba el FMI.

Finalmente Argentina comenzó a crecer rápidamente y se ha convertido en la economía de más rápido crecimiento en el hemisferio occidental en los últimos años.

Más aún, el país alcanzó este crecimiento por medio de políticas a las que el FMI se oponía: una política del Banco Central que tiene una meta de tipo de cambio real competitivo y estable, un impuesto a las exportaciones, el congelamiento de las tarifas públicas y una postura firme en las negociaciones de la deuda en default.<sup>57</sup>

El éxito de Argentina mostró que era posible para el gobierno de un país en desarrollo hacer frente al FMI y no sólo vivir para contarle, sino alcanzar una recuperación económica rápida y robusta.<sup>58</sup> La ruptura de las relaciones de Argentina con el Fondo fue una de las decisiones más importantes que tomó el país.

Esta experiencia socavó aún más la autoridad y la legitimidad del Fondo. Como plantean Weisbrot y Sandoval (2007), a medida que más países logren mayor independencia del FMI, estas naciones “liberadas” podrán optar por políticas macroeconómicas diferentes y posiblemente más exitosas que las que les imponía el FMI a cambio de préstamos.

## 5. Conclusión

Podemos concluir que el FMI perdió su rumbo ante el fracaso de sus políticas frente a la crisis asiática primero y la argentina en último lugar.<sup>59</sup>

La conclusión de Stiglitz no podía ser otra más que, medio siglo después de su fundación el FMI no ha cumplido su misión. Ha cometido errores en todas las áreas en que ha incursionado: desarrollo, manejo de crisis y transición del socialismo al capitalismo.

Como apunta Bustos (2004), en los problemas del FMI subyace una dificultad de gobierno: quién decide qué hacer. El Fondo está dominado no sólo por los países industrializados más ricos, sino también por los intereses comerciales y financieros de esos países.

El FMI ha sido una institución enfocada en los países en desarrollo y controlada por Estados Unidos y los países desarrollados, donde éstos últimos decidían la orientación y las políticas para tratar los problemas de financiamiento internacional que presentaban los primeros.<sup>60</sup>

Todos los países en crisis que detallamos anteriormente (Este Asiático, Rusia, Brasil y Argentina), tienen hoy políticas de “flotación administrada” y de acumulación de reservas.

---

<sup>57</sup> Weisbrot, Mark: “Diez años después: El impacto perdurable de la crisis financiera asiática.” CEPR. Agosto 2007. Página 9.

<sup>58</sup> Weisbrot, Mark: “El FMI ha perdido su influencia” International Herald Tribune. 23 de Septiembre de 2005. Disponible en: <http://www.cepr.net/index.php/other-languages/spanish-op-eds/el-fmi-ha-perdido-su-influencia/>

<sup>59</sup> Bustos, Pablo: “La Crisis de la Globalización Neoliberal y el Actual Escenario Abierto en la Región”. Fundación Friedrich Ebert. Revista de Cultura Socialista N° 56. Buenos Aires, Agosto 2004. Página 7.

<sup>60</sup> Frenkel, Roberto: “El FMI y su reforma”. Documento preparado para ser expuesto en la Conferencia “Reforma del FMI: una perspectiva latinoamericana” organizada por la Fundación Friedrich Ebert de Argentina y el Grupo Plan Fénix de la Universidad de Buenos Aires. Pilar, 5 de Octubre de 2007. Página 3.

Estos países mantienen sus cuentas corrientes superavitarias y así acumulan grandes cantidades de reservas internacionales, tanto que se volvieron un elemento de robustez externa.

Ya en 2004, condiciones económicas favorables llevaron a que muchos países comenzaran a pagar sus préstamos al FMI. Este fue el caso de Brasil y Argentina.<sup>61</sup>

Como consecuencia, la demanda de los recursos del Fondo se redujo drásticamente y con ella decayó aún más su poder y su intervención.

Sin embargo en 2008, con el surgimiento de una nueva crisis financiera internacional, el FMI volvió a la luz.

Es en este nuevo escenario mundial donde queremos analizar críticamente si la postura del FMI ha cambiado o si las condiciones que exige para brindar préstamos siguen siendo de carácter restrictivo, como lo fueron en el pasado.

Además buscamos determinar si su postura en la etapa actual de crisis mundial es la adecuada para resolver los problemas de los países que acuden a su ayuda o si ésta puede empeorar los niveles de pobreza e inclusión social.

## **La Nueva Crisis Internacional**

La actual crisis financiera internacional se inició en 2007 como un evento crediticio, a causa del deterioro de la calidad de las hipotecas subprime o de alto riesgo, las cuales se ofrecían a clientes con dudoso historial crediticio, sin profundizar en el análisis de su capacidad de pago.

La crisis surgió en el mercado hipotecario norteamericano y, posteriormente, se derramó sobre el resto del sistema financiero internacional.<sup>62</sup>

Como dijimos anteriormente, es en este nuevo contexto que varias economías emergentes, con problemas de balanzas de pagos, se vieron y ven obligadas a recurrir al FMI en busca de apoyo financiero.

Así el Fondo volvió a escena negociando préstamos con los países más afectados por la crisis financiera.

### **1. Préstamos actuales del FMI**

El siguiente cuadro muestra los préstamos que tiene actualmente el FMI con varios países miembros del organismo.

---

<sup>61</sup> En diciembre de 2005, tanto Brasil como Argentina anunciaron que iban a cancelar la totalidad de sus deudas con el FMI antes de lo previsto. El anuncio fue oficial en Brasil el 13 de Diciembre de 2005 y apenas dos días después en la Argentina. Brasil canceló 15.500 millones de dólares y Argentina 9.900 millones de dólares. Las deudas con el FMI representaban alrededor del 7% de la carga de la deuda externa de Brasil y alrededor del 8,9% en el caso de Argentina.

<sup>62</sup> Bour, Alejandro: "Impacto de la Crisis Subprime en el Mercado Financiero Argentino". Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires. Página 1. Disponible en: [http://www.econ.uba.ar/www/institutos/cma/Publicaciones/impacto\\_crisis/4-Impacto\\_de\\_la\\_Crisis\\_Subprime\\_en\\_el\\_Mercado\\_Financiero\\_Argentino.pdf](http://www.econ.uba.ar/www/institutos/cma/Publicaciones/impacto_crisis/4-Impacto_de_la_Crisis_Subprime_en_el_Mercado_Financiero_Argentino.pdf)



Acuerdos de préstamos del FMI - 31 de Oct 2010				
En miles de DEG				
Acuerdos Stand-By (SBA)				
Países	Fecha del acuerdo	Vencimiento	Total del acuerdo	Parte no utilizada
Angola	Nov 23, 2009	Feb 22, 2012	858.900	2.863
Antigua y Barbuda	Junio 07, 2010	Junio 06, 2013	81.000	64.125
Bosnia y Herzegovina	Julio 08, 2009	Junio 30, 2012	1.014.600	6.764
El Salvador	Marzo 17, 2010	Marzo 16, 2013	5.139	5.139
Georgia	Sept 15, 2008	Junio 14, 2011	7.471	170
Grecia	Mayo 09, 2010	Mayo 08, 2013	26.432.900	19.464.300
Honduras	Oct 01, 2010	Marzo 31, 2012	6.475	6.475
Iraq	Feb 24, 2010	Feb 23, 2012	2.376.800	1.604.340
Islandia	Nov 19, 2008	Agost 31, 2011	1.400.000	630
Jamaica	Feb 04, 2010	Mayo 03, 2012	8.205	3.106
Kosovo	Julio 21, 2010	Enero 20, 2012	92.656	73.896
Lituania	Dic 23, 2008	Dic 22, 2011	1.521.626	539.386
Maldivas	Dic 04, 2009	Dic 03, 2012	492	41
Pakistan	Nov 24, 2008	Dic 30, 2010	7.235.900	2.299.865
República Dominicana	Nov 09, 2009	Marzo 08, 2012	1.094.500	6.567
Rumania	Mayo 04, 2009	Mayo 03, 2011	11.443.000	1.643.000
Serbia	Enero 16, 2009	Abril 15, 2011	2.619.120	1.344.778
Sri Lanka	Julio 24, 2009	Julio 23, 2012	1.653.600	8.268
Ucrania	Julio 28, 2010	Dic 27, 2012	10.000.000	8.750.000
<b>Total</b>			<b>67.852.384</b>	<b>35.823.713</b>
Servicio Ampliado del FMI (SAF)				
Países	Fecha del acuerdo	Vencimiento	Total del acuerdo	Parte no utilizada
Armenia	Junio 28, 2010	Junio 27, 2013	133.400	115.900
Moldavia	Enero 29, 2010	Enero 28, 2013	184.800	144.800
Seychelles	Dic 23, 2009	Dic 22, 2012	19.800	12.320
<b>Total</b>			<b>338.000</b>	<b>273.020</b>
Linea de Crédito Flexible (LCF)				
Países	Fecha del acuerdo	Vencimiento	Total del acuerdo	Parte no utilizada
Colombia	Mayo 07, 2010	Mayo 06, 2011	2.322.000	2.322.000
México	Marzo 25, 2010	Marzo 24, 2011	31.528.000	31.528.000
Polonia	Julio 02, 2010	Julio 01, 2011	13.690.000	13.690.000
<b>Total</b>			<b>47.540.000</b>	<b>47.540.000</b>
Servicio de Crédito Ampliado (SCA)				
Países	Fecha del acuerdo	Vencimiento	Total del acuerdo	Parte no utilizada
Armenia	Junio 28, 2010	Junio 27, 2013	133.400	114.700
Benín	Junio 14, 2010	Junio 13, 2013	74.280	63.660
Burkina Faso	Junio 14, 2010	Junio 13, 2013	46.154	38.700
Burundi	Julio 07, 2008	Julio 06, 2011	46.200	13.200
Comoros	Sept 21, 2009	Sept 20, 2012	13.573	7.788
Costa de Marfil	Marzo 27, 2009	Marzo 26, 2012	373.980	143.088
Gambia	Feb 21, 2007	Feb 20, 2011	24.880	4.665
Ghana	Julio 15, 2009	Julio 14, 2012	387.450	238.300
Granada	Abril 18, 2010	Abril 17, 2013	8.775	7.500
Guinea	Dic 21, 2007	Dic 20, 2010	69.615	45.135
Guinea-Bissau	Mayo 07, 2010	Mayo 06, 2013	22.365	14.484
Haiti	Julio 21, 2010	Julio 20, 2013	40.950	32.760
Lesotho	Junio 02, 2010	Junio 01, 2013	41.880	34.080
Liberia	Marzo 14, 2008	Marzo 13, 2011	239.020	8.880
Malawi	Feb 19, 2010	Feb 18, 2013	52.050	45.110
Mali	Mayo 28, 2008	Mayo 27, 2011	27.990	4.000
Mauritania	Marzo 15, 2010	Marzo 14, 2013	77.280	66.240

Moldavia	Enero 29, 2010	Enero 28, 2013	184.800	104.800
Nicaragua	Oct 05, 2007	Dic 04, 2010	78.000	23.900
Niger	Junio 02, 2008	Junio 01, 2011	23.030	9.870
República del Congo	Dic 08, 2008	Dic 07, 2011	8.460	3.626
República Dem. del Congo	Dic 11, 2009	Dic 10, 2012	346.450	247.464
Santo Tomé y Príncipe	Marzo 02, 2009	Marzo 01, 2012	2.590	1.850
Sierra Leona	Julio 01, 2010	Junio 30, 2013	31.110	26.670
Tayikistán	Abril 21, 2009	Abril 20, 2012	104.400	52.180
Togo	Abril 21, 2008	Abril 20, 2011	95.410	23.100
Yemen	Julio 30, 2010	Julio 29, 2013	243.500	208.710
Yibuti	Sept 17, 2008	Sept 16, 2011	12.720	7.380
Zambia	Junio 04, 2008	Junio 03, 2011	220.095	36.790
<b>Total</b>			<b>3.030.407</b>	<b>1.628.630</b>
<b>Asistencia de emergencia</b>				
<b>Países</b>	<b>Fecha del acuerdo</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Total del acuerdo</b>	<b>Parte no utilizada</b>
Etiopía	Agosto 26, 2009	Nov 30, 2010	153.755	40.110
Maldivas	Dic 04, 2009	Dic 03, 2011	8.200	6.150
<b>Total</b>			<b>161.955</b>	<b>46.260</b>
<b>Servicio de Crédito Stand-By (SCS)</b>				
<b>Países</b>	<b>Fecha del acuerdo</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Total del acuerdo</b>	<b>Parte no utilizada</b>
Honduras	Oct 01, 2010	Marzo 31, 2012	64.750	64.705
Islas Salomón	Junio 02, 2010	Dic 01, 2011	12.480	9.360
<b>Total</b>			<b>77.230</b>	<b>74.065</b>
<b>Fuente FMI Oct 2010</b>				

## 2. La nueva Línea de Crédito Flexible

Según el FMI, en los últimos años se han flexibilizado los requerimientos para los préstamos y como parte de una reforma integral de sus prácticas de concesión de empréstitos anunciada en Marzo de 2009, introdujo un nuevo servicio: la línea de crédito flexible (observar cuadro anterior).<sup>63</sup>

Acorde al Fondo por primera vez en la historia de la institución, no se incluyen condiciones ex-post para el programa, sino que se establece una serie de criterios de elegibilidad ex-ante, definidos por lo que, según el FMI, son políticas robustas (sound policies).

Como señalamos en el Marco Teórico, la LCF presenta algunos elementos novedosos que apuntan a corregir los aspectos más discutidos de las líneas de crédito Stand-By. Sin embargo, la LCF no fue diseñada para sustituir completamente a los SBA.

El acceso a la nueva línea es muy restrictivo. La LCF, según el FMI, fue diseñada específicamente para proveer financiamiento de mayor magnitud y de libre disponibilidad sólo a países con fundamentals macroeconómicos sólidos.

Por lo tanto, la LCF apunta a mejorar la confianza en países con políticas consideradas firmes por el FMI, pero que atraviesan circunstancialmente problemas de índole macroeconómica.

Distintos son los SBA que implican una evaluación crítica de las políticas macroeconómicas que lleva adelante el país solicitante, que por lo general, se traduce en la exigencia de reformas estructurales e instrumentación de políticas de ajuste.

<sup>63</sup> FMI: "Ficha Técnica: La línea de Crédito Flexible del FMI". 24 de Junio de 2010. Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/fcls.htm>

Para que el FMI otorgue una LCF, es decir, para que considere a las políticas que lleva adelante el país solicitante del crédito como robustas, éstas deben cumplir con una serie de condiciones necesarias, aunque no suficientes.

La Nota Técnica N°25: “La Línea de Crédito Flexible del FMI” del Ministerio de Economía, elaborada por Esteban Kiper, resume los criterios de elegibilidad de la LCF de la siguiente forma:<sup>64</sup>

- a) Posición externa sustentable: el FMI evalúa el grado de sostenibilidad de deuda externa a partir del saldo de cuenta corriente (descontando los pagos netos de intereses) y analiza en detalle los niveles y la composición de la deuda externa; los niveles de reservas internacionales y los niveles y composición de los activos externos del sector privado. Además, evalúa la relación entre tipo de cambio real efectivo y de equilibrio, y la consistencia entre el régimen cambiario, monetario y fiscal.
- b) Una cuenta capital dominada por los flujos privados: para realizar este análisis el FMI toma en cuenta la composición de los flujos de capitales y la posición de inversión internacional del país.
- c) Un historial de acceso favorable y estable a los mercados de capitales por parte del sector público: se toma como indicador el diferencial entre el spread que paga el país con el de países similares en períodos de shocks globales.
- d) Una posición de reservas relativamente elevada (*comfortable*), en los casos en los que se solicita la LCF de modo precautorio: este ítem se estima a partir de la relación entre reservas e importaciones, deuda externa de corto plazo y base monetaria. También se tiene en cuenta el régimen cambiario vigente en el país solicitante.
- e) Finanzas públicas sólidas y una deuda pública sostenible: para este último requisito se contempla un riguroso análisis, que se realiza siguiendo la evolución de la deuda del sector público no financiero y su sostenibilidad, considerando las necesidades de financiamiento requeridas ante distintos escenarios y stress tests, que consisten en someter al modelo a diversos shocks significativos a fin de testear su reacción en escenarios adversos.
- f) Inflación baja y estable, en el marco de esquemas monetarios y cambiarios sólidos: para este análisis, además del seguimiento de la evolución de los índices de inflación, se toman en cuenta las respuestas anunciadas y realizadas ante shocks inflacionarios en el pasado, el grado de adecuación de los instrumentos de política monetaria para llevar adelante la política monetaria, la transparencia, la comunicación y la contabilidad en la gestión de los objetivos de la política.
- g) Solvencia del sistema financiero e inexistencias de amenazas de crisis bancarias/financieras sistémicas: se considera la evolución de los depósitos, medidas de rentabilidad del sector, calidad de los activos, ratio de capital, análisis del mercado de crédito y de los riesgos de liquidez que enfrentan los bancos.
- h) Supervisión efectiva del sector financiero.
- i) Transparencia e integridad de las estadísticas: suscripción al Special Data Dissemination Standard, o alguna evaluación que certifique que se han realizado progresos para alcanzar esos estándares.

---

<sup>64</sup> Kiper, Esteban: “La Línea de Crédito Flexible del FMI”. Nota Técnica N° 25 correspondiente al Informe Económico N°71 del Primer Trimestre de 2010. Secretaría de Política Económica. Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. Página 7.

Hasta ahora, de esta nueva LCF sólo se han beneficiado tres países: México (50.000 millones de dólares), Polonia (21.700 millones de dólares) y Colombia (11.000 millones de dólares)<sup>65</sup>, pero todavía ninguno de ellos ha utilizado los recursos.<sup>66</sup>

Analizando la LCF podríamos concluir que la misma parece excluir a aquellos países que optaron, en pleno ejercicio de su soberanía, por combinaciones de tipo de cambio-crecimiento-inflación diferentes de las que el Fondo considera adecuadas.<sup>67</sup>

### **3. Políticas recomendadas por el FMI durante la crisis**

Es significativo para este trabajo, destacar un estudio de 2009 realizado por el Center for Economic and Policy Research (CEPR) en el cual se demuestra que el FMI impulsó políticas procíclicas durante la recesión global del pasado año en 31 países sobre una muestra de 41 naciones que en la actualidad tienen préstamos con el Fondo.

Entre los instrumentos sugeridos están las recetas usuales del FMI, tales como la privatización, la ampliación de la base impositiva, la racionalización de los servicios públicos y la desregulación estructural, entre otras.

En muchos casos la actitud del Fondo sigue en la línea de otorgar préstamos de emergencia que vienen con duras condiciones que a menudo son políticamente impopulares, pueden generar malestar social y afectar la democracia.

Es decir que, a pesar de anunciar cambios dentro de la política de préstamos (como ampliar la capacidad prestable del organismo o la creación de la LCF), el FMI no ha cambiado. La austeridad fiscal y las reformas estructurales continúan estando en el corazón de sus políticas.

Durante los primeros meses luego de desatada la crisis mundial, el FMI fue partidario de la utilización del estímulo fiscal público para contrarrestar la recesión mundial, y ha apoyado políticas monetarias expansivas, por ejemplo, en la Unión Europea o en los Estados Unidos.

Por eso nos parece paradójico que durante la actual recesión, muchos de los acuerdos que tiene el FMI con países en vías de desarrollo contengan condiciones procíclicas.

Es decir que podemos considerar que el FMI tiene dos caras, por un lado apoya las políticas anticíclicas de los países centrales y por el otro condiciona a los países en desarrollo a políticas procíclicas.

El propósito de los préstamos del FMI durante una recesión mundial debería ser el de proporcionar reservas suficientes para que los países prestatarios puedan perseguir las políticas macroeconómicas expansionistas que los países de altos ingresos son capaces de realizar, con el fin de minimizar la pérdida de empleo y producción.

Por supuesto, a algunos países la crisis los encontró con déficits fiscales, pero incluso en ese caso el FMI debería esperar a que pase la recesión mundial para intentar imponer ajustes en el gasto público.

---

<sup>65</sup> Valuadas en dólares al tipo de cambio US\$/DEG del 15-12-2009.

<sup>66</sup> IMF: "The Flexible Credit Line, Guidance on Operational Issues Prepared by the Strategy, Policy and Review Department". Approved by Reza Moghadam. 2 de Noviembre de 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2009/110209.pdf>

<sup>67</sup> Kiper, Esteban: "La Línea de Crédito Flexible del FMI". Nota Técnica N° 25 correspondiente al Informe Económico N°71 del Primer Trimestre de 2010. Secretaria de Política Económica. Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. Página 8.

El siguiente cuadro elaborado por el CEPR (Octubre 2009), nos muestra que tipo de políticas impuso el FMI como condición para sus préstamos durante la crisis económica actual. Es decir, podemos observar que en la mayoría de los casos el Fondo estableció políticas tanto fiscales como monetarias contractivas a cambio de ayuda financiera.

<b>Elementos expansivos y contractivos presentes en los actuales acuerdos del FMI</b>		
<b>Países</b>	<b>Política Fiscal</b>	<b>Política Monetaria</b>
Afganistán	PC	PC
Armenia	PE	PC
Bielorrusia	PC	PC
Bosnia y Herzegovina	PC	PC
Burkina Faso	PC	
Burundi	PC	PC
Congo	PC	
Costa Rica	PE	PC
Costa de Marfil		
El Salvador	PC	
Gabón	PC	PC
Gambia	PC	PC
Georgia	PE	
Ghana	PC	PC
Granada	PC	
Guatemala		PE
Haití	PE	PC
Hungría	PC	PC
Islandia		
Kirguistán	PE	PC
Liberia		
Letonia	PC	PC
Malawi		PC
Mali	PC	
Mongolia	PC	PC
Mozambique	PE	
Níger	PE	
Pakistán	PC	PC
República Centroafricana	PC	
Rumania	PC	PC
Santo Tomé y Príncipe	PE	
Senegal	PC	
Serbia	PC	PE
Seychelles	PC	PC
Sierra Leona		PC
Tanzania	PE	PE

Tayikistán		<b>PC</b>
Togo		
Ucrania	<b>PC</b>	<b>PC</b>
Yibuti	<b>PC</b>	<b>PC</b>
Zambia	<b>PE</b>	
<b>PC</b>	Indica Política Contractiva	
<b>PE</b>	Indica Política Expansiva	
<b>Fuente: Center for Economic and Policy Research, Octubre 2009</b>		

En el trabajo del CEPR se toma como política fiscal procíclica a aquella que implica una reducción programada del déficit fiscal (o un aumento en el superávit fiscal) durante una recesión o una desaceleración del crecimiento significativo.

Por ejemplo, Hungría tiene un acuerdo con el FMI desde 2008 que tiene como requisito reducir el déficit fiscal de 3,4% del PBI a 2,5% del PBI, mientras que el crecimiento del PBI se redujo un 0,5% en 2008 y un 6,7% en 2009.

Del mismo modo, una política es expansiva cuando cuenta con mecanismos anticíclicos, es decir, por ejemplo un descenso programado en el superávit fiscal (o un aumento en el déficit fiscal).

En materia de política monetaria, un aumento en las tasas de interés durante una recesión o desaceleración del crecimiento significativo es considerado como una política contractiva o procíclica, mientras que una baja en las tasas de interés se considera una política expansiva o contracíclica.

No es fácil determinar si un programa del FMI es procíclico, anticíclico o neutral sobre la base de estas políticas macroeconómicas claves. En los casos donde la política no está clara el CEPR dejó un espacio en blanco, tal cual lo muestra la tabla anterior.

A continuación tomaremos 10 ejemplos desarrollados por el CEPR en su trabajo "IMF-Supported Macroeconomic Policies and the World Recession: A Look at Forty-One Borrowing Countries" de 2009 y expondremos cuales son las "nuevas" recetas que el FMI está imponiendo en los países a cambio de liquidez.

### **3. 1. Afganistán**

Afganistán firmó un acuerdo de SCLP en 2006. El programa se centra en resolver los problemas de deuda, mediante el fortalecimiento de las principales instituciones económicas y la gobernanza y reforma de las empresas públicas al tiempo que garantiza la estabilidad económica y fiscal y la baja inflación.

Dado el conflicto armado que se lleva adelante en el país, los gastos en defensa constituyen gran parte del gasto total. A su vez se utilizan importantes recursos, que no están en el presupuesto y que provienen de fuentes externas.

La 5º revisión del acuerdo con Afganistán (2009) establece una clara orientación procíclica, a pesar de la recesión mundial y la recesión económica nacional. "El programa económico para 2009-10 prevé una política monetaria prudente para asegurar una rápida caída de la inflación. Además el ajuste fiscal estará sustentado sobre medidas correctivas

para aumentar los ingresos y contener el gasto y sobre una vigilancia más estrecha de las empresas públicas que presentan riesgos fiscales”.<sup>68</sup>

Las principales políticas y acciones del programa son:

- reducir el crecimiento de las reservas de dinero del 35% en 2008-09 al 17% en 2009-10 para bajar la inflación a cerca del 6% para 2010.
- llevar adelante reformas para aumentar los ingresos -en relación al PBI- del 6,7% en 2008-09 al 7,3% en 2009-10.
- bajar el déficit fiscal del 5,5% del PBI en 2008-09 al 4,7% en 2009-10.
- reformar las empresas públicas mediante la finalización de las auditorías y el fortalecimiento de la vigilancia de las empresas estatales claves.

Estas políticas se desarrollan en un contexto de un fuerte descenso en el crecimiento económico (12% en 2007-08 y 3% en 2008-09).

El programa también incluye privatizaciones y liberalización significativa. La privatización se centra principalmente en los bancos de propiedad estatal y según el FMI “las autoridades afganas han hecho algunos progresos en despojarse de las empresas públicas y en reestructurar los bancos estatales. De las 24 empresas públicas que iban a ser privatizadas, 11 ya han sido vendidas”.

A su vez, en la quinta revisión “el personal del FMI insta a las autoridades a modificar la Ley Estatal de Propiedad ya que ésta es necesaria para la privatización de las empresas públicas y la liquidación de los bancos de propiedad estatal”.

### 3. 2. Armenia

A pesar de su limitada integración con los mercados financieros internacionales, Armenia se vio gravemente afectada por la crisis financiera mundial. El crecimiento en los últimos años se había basado principalmente en el auge de la construcción impulsada por los flujos de capital procedentes de Rusia, pero éstos se contrajeron después del inicio de la crisis mundial.

Armenia también se vio afectada por el colapso de los precios de sus exportaciones mineras, lo que a su vez le puso un freno al crecimiento del PBI a fines de 2008.

El impacto de la crisis contrasta marcadamente con las evaluaciones del personal del FMI durante la solicitud de Armenia de un SCLP. El personal técnico del Fondo consideró “poco probable” que la crisis financiera global “afectara las perspectivas de crecimiento a corto plazo de manera significativa”.<sup>69</sup>

Al FMI le preocupaba un potencial “sobrecalentamiento” y proyectaba un crecimiento del PBI del 10% para 2008 y un 8% para el año 2009, a pesar de los graves signos de deterioro de la economía mundial.

El personal técnico del FMI felicitó a las autoridades armenias por haber quitado el estímulo fiscal y por haber endurecido la política monetaria.

A mediados de 2009 las remesas y los flujos de capital continuaron cayendo y con él, el sector de la construcción que a su vez produjo una caída del PBI.

---

<sup>68</sup> IMF: “Islamic Republic of Afghanistan: Fifth Review Under the Three-Year Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility”. Abril 2009.

Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09135.pdf>

<sup>69</sup> IMF: “Republic of Armenia: Request for Stand-By Arrangement”. Mayo 2009.

Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09140.pdf>

Fue en este contexto que las autoridades armenias pidieron la cancelación de su programa de SCLP a cambio de un crédito excepcional SBA.

En el marco del programa SBA, las autoridades decidieron contraer el déficit fiscal y reducir el gasto no prioritario. Se prohibieron nuevas inversiones, a menos que se realizasen con financiamiento externo. Se plantearon impuestos especiales sobre el tabaco y las bebidas alcohólicas importadas. Además, en oposición con el personal del FMI, las autoridades decidieron elevar los aranceles sobre determinadas importaciones en un esfuerzo para aumentar los ingresos.

El programa también suponía el regreso a un tipo de cambio flexible y la limitación a la intervención del Banco Central para suavizar la “extrema” volatilidad. El tipo de cambio posteriormente se depreció un 22% y como consecuencia, las transacciones en divisas disminuyeron, no hubo salida masiva de depósitos y la dolarización se estabilizó.

A pesar del éxito en la política de tipo de cambio, los efectos de la crisis fueron mucho mayores de lo previsto. En respuesta al empeoramiento de las condiciones, las autoridades solicitaron un aumento en el SBA de 180% de su cuota, con lo que su acceso total fue del 580% (533,6 millones de DEGs o alrededor de \$ 830 millones de dólares).

La versión revisada del programa SBA incluye una política monetaria procíclica pero una política fiscal contracíclica.

### **3. 3. Bielorrusia**

Bielorrusia firmó un SBA<sup>70</sup> con el FMI luego de varios años de fuerte crecimiento del PBI (en promedio un 9% desde 2002) que se desaceleró con la recesión mundial a una tasa del 1,1% anual en el primer trimestre de 2009.

Las exportaciones se vieron afectadas por el inicio de la crisis internacional y el déficit de cuenta corriente aumentó del 6,8% del PBI en 2007 al 7,6% en 2008. Por tal motivo, las reservas internacionales disminuyeron bruscamente.

La inflación aumentó al 13,7% a finales de 2008 y según el FMI fue “en parte, consecuencia de la crisis mundial de alimentos y energía, pero también porque la economía estaba sobrecalentada, es decir que el crecimiento del producto estaba por encima del potencial”.

El SBA tiene como objetivo entonces hacer frente al aumento de la inflación y a la caída del PBI y de las reservas, mediante un presupuesto equilibrado.

Esto implica una reducción del déficit presupuestario, lo cual es claramente una medida procíclica, ya que el FMI en ese momento proyectaba una caída del crecimiento del PBI del 10,5% en 2008.

Así, la prescripción del Fondo era el ajuste fiscal, mientras la economía se dirigía a una recesión. A su vez, el acuerdo proyectaba un aumento nominal de salarios públicos pero que no compensaría la inflación y por lo tanto se esperaba una caída de los salarios reales.

Además, el préstamo tenía como condicionamiento una caída en los proyectos de inversión por parte del gobierno y las empresas estatales. Estos sólo podrían subir de nuevo si existía financiación futura.

---

<sup>70</sup> IMF: “Republic of Belarus: Request for Stand-By Arrangement”. Abril 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09109.pdf>



El acuerdo también apunta a los subsidios y a los controles de precios. Las subvenciones se reducirán en aproximadamente un 1% del PBI y aumentarán los precios de los servicios públicos poco a poco.

La primera revisión del acuerdo, en Agosto de 2009,<sup>71</sup> reveló que los ingresos eran inferiores a los estipulados con el FMI, por lo tanto se acordaron más recortes.

Dos áreas de la política fiscal se salvaron de este ajuste: el gasto social y los impuestos sobre las ganancias. El gasto social, con el apoyo del BM, se prevé aumente. Los impuestos sobre las ganancias se prevé que caigan desde 24% hasta 20% provocando una reducción de los ingresos del gobierno. Por otra parte, “varios pequeños impuestos y tasas serán eliminados, incluyendo el impuesto sobre las ventas locales de bienes y servicios”.

Para contener el déficit de ingresos, la tasa del IVA se incrementará en 4 puntos porcentuales y las autoridades planean reducir las exenciones.

Por último, se esperan ingresos adicionales de la privatización de empresas de propiedad estatal (EPE).

El gobierno de Bielorrusia declaró que está “buscando un inversor estratégico para vender la participación mayoritaria en dos bancos estatales y una participación minoritaria en otros dos, tan pronto como las condiciones del mercado lo permitan”. El Gobierno también está pensando en vender sus acciones de 147 empresas, en particular en los sectores de telecomunicaciones, química, petroquímica y de construcción.

La política monetaria recomendada por el Fondo también es de carácter procíclica. Ésta tiene el enfoque de metas de inflación, con lo cual el crecimiento de la oferta monetaria es casi cero y se llevan adelante aumentos de las tasas de interés.

### **3. 4. Burundi**

El acuerdo SCLP de Burundi<sup>72</sup> con el FMI se dirige tanto a combatir la inflación y a lo que el FMI considera gasto público innecesario.

El plan prevé que el gobierno corte la masa salarial y los impuestos sobre el petróleo. Mientras tanto, el plan busca contrarrestar la alta inflación, reduciendo el exceso de liquidez.

En virtud de este acuerdo, los precios del combustible serán liberalizados y subirán y bajarán según los precios mundiales.

Estas medidas se convirtieron en parte del acuerdo final a pesar de las preocupaciones de las autoridades locales en que la reducción de la masa salarial perjudicará su capacidad para desarmar e integrar a los antiguos militantes, además el gobierno ya estaba preocupado por el descontento generalizado debido a la subida de los precios.

El Fondo también recomendó una política monetaria contractiva, pero menos agresiva que la fiscal. Se da prioridad a restringir el crecimiento de la oferta monetaria con el fin de reducir la inflación, a pesar de que la fuerte inflación de 2007 y 2008 fue mayormente

---

<sup>71</sup> IMF: “Republic of Belarus: First Review Under the Stand-By Arrangement”. Agosto 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09260.pdf>

<sup>72</sup> IMF: “Burundi: 2008 Article IV Consultation and Request for Three-Year Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility”. Agosto 2008. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2008/cr08282.pdf>

impulsada por los precios de los alimentos y de la energía, que posteriormente se retiraron.<sup>73</sup>

### 3. 5. Costa Rica

El FMI aprobó a principios de Abril de 2009 un préstamo por 735 millones de dólares a Costa Rica por medio de un SBA.<sup>74</sup>

Según el FMI el préstamo tenía como objetivo “apoyar la estrategia del país y hacerle frente a los efectos adversos del entorno económico mundial”. Más específicamente, con el fin de ayudar a la economía a adaptarse a la desaceleración mundial, “las autoridades han endurecido las condiciones monetarias y tienen una mayor flexibilidad del tipo de cambio”.

El gobierno costarricense anunció un paquete de estímulo fiscal en Enero de 2009 pero la actividad económica ya venía de cuatro meses consecutivos de tasas negativas.

Además de la reacción tardía fiscal del gobierno, el Banco Central continuó aplicando una política monetaria restrictiva que hacía difícil que los agentes se beneficiaran plenamente de los estímulos fiscales.

El SBA acordado con el FMI fue anunciado en Abril de 2009 y, como se indicó anteriormente, incluyó un “firme control de la política monetaria con el fin de reducir el déficit en cuenta corriente y una menor inflación”.

Curiosamente, en el plan se contempla un mayor gasto fiscal para proteger a la población vulnerable, sin embargo el Fondo advierte que “las autoridades deben estar preparados para retrasar o incluso suspender algunos de los estímulos fiscales si el déficit de cuenta corriente no converge a un nivel manejable, los déficits financieros surgen, o si las presiones inflacionarias no disminuyen”.

Por lo tanto, el acuerdo prevé flexibilidad en la política fiscal, pero este esfuerzo se deshace cuando el funcionamiento de la economía se centra en la estabilización de precios.

Durante el primer trimestre de 2009 el PBI de Costa Rica cayó un 4,8% con respecto al mismo período de 2008.

### 3. 6. Gabón

El acuerdo de Gabón con el FMI se centra en la reducción de los déficits no petroleros, la privatización y la inflación.<sup>75</sup>

Citando la hipótesis de Milton Friedman (1957) sobre la renta permanente, el Fondo elaboró un marco fiscal a largo plazo basado en la proyección de que las reservas de petróleo de Gabón no se esperan que duren más allá de 30 años. Sobre la base de este cálculo a largo plazo, el FMI concluye que el gasto actual no es sostenible en el largo plazo, y “dada la incertidumbre sobre el futuro de las condiciones económicas, hay motivos precautorios para justificar el ajuste fiscal”.

---

<sup>73</sup> IMF: “Burundi: Second Review Under the Three-Year Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility and Request for Modification of Performance Criteria”. Julio 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09242.pdf>

<sup>74</sup> IMF: “Costa Rica: Request for Stand-By Arrangement”. Abril 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09134.pdf>

<sup>75</sup> IMF: “Gabon: Request for Stand-By Arrangement”. Mayo 2007. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2007/cr07174.pdf>

Gabón ha tenido un superávit fiscal primario de más del 10% del PBI cada año desde 2003, sin embargo, al mismo tiempo ha tenido déficits primarios no petroleros de más del 15% del PBI no petrolero.

Este acuerdo requiere que la política fiscal sea contractiva. El déficit se reducirá a través de la eliminación de subsidios a los combustibles y las exenciones de impuestos y la mejora en la recaudación tributaria.

Además, el acuerdo prevé la privatización o reestructuración de dos grandes empresas públicas, además de “Air Gabon”, que fue privatizada antes de que se firmara el SBA. “Gabón Post”, el servicio postal nacional, ha sido liquidado y sustituido por La Poste, una nueva empresa del estado pero más pequeña. “La Poste” seguirá recibiendo subsidios, pero estos irán disminuyendo con el tiempo. Por último, “Sogatra”, una empresa de transporte público, se reestructurará “con el objetivo de introducir con el tiempo un modelo de gestión más eficiente”.<sup>76</sup>

El acuerdo establece que en el caso del servicio postal, “el personal de la nueva entidad será sensiblemente más pequeño”, pero no da una estimación de cuántos empleos se espera que se pierdan en estos procesos.

En cuanto a la política monetaria, ésta se fija a nivel regional a través de la Comunidad Económica y Monetaria de África Central (CEMAC) y el Banco de los Estados de África Central.

Sin embargo, los acuerdos con el FMI han hecho que las autoridades de Gabón presionen al CEMAC para liberar las tasas de interés. Además, el acuerdo prevé una caída de la inflación del 3%, que ha ido en aumento, pero incluso en su punto más alto ha alcanzado sólo 6,25%.

Aunque el gobierno tiene un control limitado sobre la política monetaria, el acuerdo predice una desaceleración de la inflación a través de la política fiscal contractiva, acerca de la cual hicimos mención más arriba.

### **3. 7. Ghana**

Después de completar un acuerdo de SCLP de tres años en 2006, Ghana volvió a tener relaciones con el Fondo en 2009 al pedir un nuevo SCLP.<sup>77</sup>

Los objetivos principales del préstamo fueron reducir el déficit fiscal, bajar la inflación y “proporcionar las garantías macroeconómicas necesarias para mantener los actuales niveles de ayuda”.

Después de un crecimiento económico del 7,8% en 2008, lo que refleja una política fiscal expansiva, el programa para el año 2009 buscó un ajuste fiscal que podría ser un obstáculo significativo para el crecimiento.

La política fiscal expansiva previa al 2009 incluyó altos subsidios relacionados con la energía, aumento de la inversión en infraestructura, aumento de salarios, y un aumento en los gastos de sociales para amortiguar los efectos de la crisis de los precios mundiales.

---

<sup>76</sup> IMF: “Gabon: Second and Third Reviews Under the Stand-By Arrangement and Requests for Waiver of Nonobservance of Performance Criteria and Modification of Performance Criterion”. Marzo 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09107.pdf>

<sup>77</sup> IMF: “Ghana: 2009 Article IV Consultation and Request for a Three-Year Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility”. Agosto 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09256.pdf>

La política fiscal está ahora orientada a reducir el déficit fiscal, que se encontraba en un 14,5% del PBI a finales de 2008.

La reducción del déficit se logrará principalmente a través de la reducción de la masa salarial del sector público es decir, mediante un congelamiento en la contratación laboral y un menor aumento de sueldos.

La política monetaria se centrará en la reducción de la inflación mediante una mayor restricción monetaria. Las autoridades usarán un régimen de metas de inflación, limitarán el crecimiento de la oferta monetaria y elevarán las tasas de interés.

### 3. 8. Hungría

Las autoridades de Hungría y el FMI llegaron a un acuerdo de tipo SBA en 2008. Los principales objetivos del programa son:<sup>78</sup>

- ajuste fiscal sustancial para garantizar que las necesidades financieras del gobierno se reducirán y
- mantener la liquidez adecuada y fuertes niveles de capital en el sistema bancario.

Algunas medidas adoptadas para comprimir el déficit del gobierno fueron: reducción del empleo público, institución de los copagos, racionalización de las camas hospitalarias y reducción de las subvenciones a productos farmacéuticos.

En 2008, la crisis financiera internacional redujo el acceso de Hungría al capital extranjero, provocando graves dificultades en los bancos locales y extranjeros que operan en el país.

Los resultados de la cuenta financiera de la balanza de pagos -un déficit de 5,9 millones de euros en 2009 (6,6% del PBI) en comparación con un superávit de 10,6 millones de euros en 2008 (10,1% del PBI)- muestran que tan drásticos fueron los cambios en los mercados financieros internacionales.

A pesar de que el FMI ha aceptado revisiones al alza de la meta de déficit fiscal, el objetivo predominante continúa siendo el de contención del gasto. A fines de 2008, el Parlamento de Hungría aprobó una ley de responsabilidad fiscal bastante drástica. La legislación incluye medidas estrictas sobre el gasto, la evolución del déficit fiscal y sobre la deuda pública, pero mientras tanto la economía sigue siendo gravemente afectada por la crisis internacional.

El programa presentado al FMI contiene un ajuste adicional del gasto fiscal. Las medidas específicas adoptadas incluyen:

- a) congelación de los salarios nominales,
- b) eliminación del sueldo del mes 13 de los empleados públicos,
- c) eliminación de la pensión del mes 13 para todos los jubilados anticipados,
- d) aplicación de límites a los pagos de pensiones,
- e) aplazamiento o eliminación de la indexación de determinadas prestaciones sociales,
- f) cortes en las asignaciones de gastos de diversos ministerios.

Para empeorar la situación, las rigideces fiscales antes mencionadas están acompañadas por una política monetaria procíclica.

---

<sup>78</sup> IMF: "Hungary: Request for Stand-By Arrangement". Noviembre 2008. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2008/cr08361.pdf>

### 3. 9. Letonia

En el caso de Letonia, las políticas procíclicas impuestas por el FMI han sido parte de un esfuerzo por preservar un tipo de cambio fijo. Esto es similar a la política de apoyo del FMI a la Argentina durante la profunda recesión de 1998-2002, en la que se apoyó un tipo de cambio sobrevaluado, con decenas de miles de millones de dólares en préstamos hasta que, inevitablemente, se derrumbó.

En casos como Argentina y Letonia, el mantenimiento de la paridad significa que el ajuste debe realizarse a través de la reducción de la economía y la disminución de los salarios reales. Se prevé una contracción del PBI de Letonia del orden del 18%.

El Consejo Ejecutivo del FMI aprobó un SBA para Letonia en Diciembre 2008.

Según el Fondo el acuerdo se proporciona “para apoyar el programa del país restableciendo la confianza y estabilizando la economía”.<sup>79</sup>

De acuerdo con la propuesta presentada al FMI, los objetivos del programa son:<sup>80</sup>

- detener la crisis de liquidez inmediata y a continuación,
- garantizar la estabilidad externa de largo plazo, manteniendo al mismo tiempo el tipo de cambio fijo.

El programa depende en gran medida de la reducción de la demanda agregada como un medio para evitar los desequilibrios, sin embargo esto puede poner la paridad cambiaria en situación de riesgo. La propuesta del FMI indica que: “la racionalización de los gastos del gobierno e impuestos más altos reducirán la demanda agregada, y a su vez harán más viable la cuenta corriente externa y por lo tanto la carga de la deuda se volverá más sostenible, reduciendo la prima de riesgo”.<sup>81</sup>

Se espera que el compromiso en el presupuesto del gobierno sea “un ajuste fiscal importante y concentrado”.<sup>82</sup> Cerca de un tercio del ajuste sería por mayores ingresos (impuestos más altos y una base imponible más amplia), mientras que aproximadamente dos tercios se derivarían de recortes de gastos. Además se tomaron medidas específicas en el ámbito fiscal como por ejemplo, recortes de los salarios y bonificaciones en el gobierno y en las empresas de propiedad estatal. Se espera a su vez que el corte en los gastos lleve al cierre de escuelas y hospitales; además el gobierno prometió reducir los beneficios de la maternidad, las pensiones y también elevar los impuestos.

Se afirma que, debido a que Letonia posee una “caja de conversión”, la política monetaria expansiva no puede utilizarse para compensar los ajustes fiscales.

Por otra parte, dentro de este sistema, una contracción de la balanza de pagos (situación que Letonia estaba experimentando como resultado de la desaceleración mundial) podría causar una reducción de la oferta monetaria, lo que refuerza los efectos contractivos de la restricción fiscal. No es posible aumentar las exportaciones (debido a la baja competitividad que provoca el tipo de cambio fijo) por lo tanto, el país se encuentra sin opciones para hacer frente a la recesión más grave desde la década de 1930.

---

<sup>79</sup> Cordero, José Antonio: “The IMF's Stand-by arrangements and the economic downturn in Eastern Europe. The cases of Hungary, Latvia and Ukraine”. CEPR. Septiembre 2009.

<sup>80</sup> IMF: “Republic of Latvia: Request for Stand-By Arrangement”. Enero 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr0903.pdf>

<sup>81</sup> IMF: “Republic of Latvia: Request for Stand-By Arrangement”. Enero 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr0903.pdf>

<sup>82</sup> Bank of Latvia: “Monetary Review 1-2007”. 2007. Disponible en: [http://www.bank.lv/images/img\\_lb/izdevumi/latvian/quarter/2007/q1/1-2007\\_Mon\\_Apsk.pdf](http://www.bank.lv/images/img_lb/izdevumi/latvian/quarter/2007/q1/1-2007_Mon_Apsk.pdf)

El SBA inicial con el FMI es claramente procíclico, ya que promueve el uso de medidas de política fiscal para reducir el gasto agregado cuando la economía se encamina hacia una profunda recesión.

El programa de ajuste de Letonia pone demasiado énfasis en el mantenimiento de la paridad cambiaria y esto ha conducido a importantes reducciones en el gasto público y a una política monetaria restrictiva. El SBA del Fondo con Letonia es claramente procíclico.

### 3. 10. Ucrania

El 4 de noviembre de 2008, el Consejo Ejecutivo del FMI aprobó un acuerdo SBA con Ucrania. El programa presentado por las autoridades de Ucrania tiene dos objetivos principales:<sup>83</sup>

- estabilizar el sistema financiero nacional en un contexto de desapalancamiento global y una crisis de confianza interna, y
- facilitar el ajuste de la economía ante shocks externos.

Después de beneficiarse de un fuerte crecimiento desde 2004 hasta 2007, Ucrania fue golpeada muy duramente por la desaceleración mundial a finales de 2008. En el cuarto trimestre de ese año, el PBI cayó un 8%, y la producción industrial se contrajo más de un 25% entre Noviembre y Diciembre. Sólo en esos meses, las exportaciones cayeron un 16%.

La situación ha seguido deteriorándose, durante el primer trimestre de 2009, el PBI real cayó un 20,3% y la inversión fija se redujo casi un 49%. Con la caída de las exportaciones casi en un 16% y las importaciones en más de un 35%, la cuenta corriente ha mejorado considerablemente, pero como resultado de la contracción económica.<sup>84</sup>

El programa de ajuste presentado al Fondo incluye la utilización de un tipo de cambio flexible y un régimen de metas de inflación. También la propuesta pide “mantener una política fiscal prudente haciendo los precios de la energía más acordes a sus costos”<sup>85</sup> e insiste en que la política monetaria debe ser más estricta y se deben aumentar las tasas de interés de los depósitos.

A lo largo del primer semestre de 2009 era evidente que la economía de Ucrania estaba siendo muy afectada por la recesión mundial y sin embargo, se mantuvo la política monetaria procíclica hasta hace muy poco tiempo.

Por último, la insistencia del Fondo en reformar cuestiones muy sensibles ha dado lugar a un enfrentamiento entre las fuerzas políticas más importantes del país.

Cabe resaltar que el FMI se negó a liberar el segundo tramo de los fondos procedentes del SBA a Ucrania, porque según esta entidad: “son necesarios más esfuerzos para alcanzar un mayor equilibrio fiscal”.

---

<sup>83</sup> IMF: “Ukraine: Request for Stand-by Arrangement”. Diciembre 2008. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2008/cr08384.pdf>

<sup>84</sup> The World Bank: “Ukraine Economic Update”. 16 de Julio de 2009. Disponible en: <http://siteresources.worldbank.org/INTUKRAINE/Resources/MacroUpdate0907Efinal.pdf>

<sup>85</sup> IMF: “Ukraine: Request for Stand-by Arrangement”. Diciembre 2008. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2008/cr08384.pdf>

A continuación analizaremos el caso de Grecia, a pesar de no estar dentro del trabajo del CEPR, creemos que es otro buen ejemplo para analizar los préstamos condicionados del FMI y el efecto negativo de estos sobre la economía.

#### **4. Grecia: recorte fiscal sin crecimiento, un política condenada al fracaso**

El 9 de mayo de 2010, una misión conjunta del FMI y la Comisión Europea (CE) concluyó las negociaciones de un paquete de créditos para Grecia. El importe de estos préstamos, así como el esfuerzo de ajuste que deberá realizar Grecia es enorme.<sup>86</sup>

A cambio de 30 billones de euros en programas de austeridad fiscal, Grecia recibirá en los próximos tres años, 80 billones de euros de Europa en préstamos bilaterales y 30 billones de euros del FMI. Los ajustes fiscales de Grecia serán iguales al 11,1% del PBI anual.

Además de centrarse en los impuestos, el programa de ajuste para Grecia tiene como objetivo la reducción de la masa salarial del estado. Se aplicarán diversas medidas en materia de empleo en el sector público, por ejemplo:

- se eliminarán los bonos de Semana Santa, verano y Navidad.
- se reducirán las contrataciones de nuevas personas al mínimo.
- se recortarán las prestaciones sociales, entre ellas se eliminarán los bonos de pensiones, se congelarán las jubilaciones nominales y los seguros por desempleo.
- se establecerán nuevos impuestos en las empresas altamente rentables.

Como sostiene Janssen, una contracción fiscal de este tamaño tendrá un impacto sustancial en la actividad económica y el empleo.

El informe del FMI lo confirma mediante la proyección de una contracción del 4% del PBI en 2010 y del 2,6% en 2011. En 2012, el Fondo prevé que la economía repunte, pero esa recuperación sería extremadamente débil, con un crecimiento estimado del 1,1%. Después de 2012, el FMI cree que la economía se expandirá en términos reales a una tasa del 0,94% al año. Con este escenario de crecimiento, según las proyecciones del FMI, en 2015 Grecia todavía no llegaría a su nivel de PBI real de 2008.<sup>87</sup>

Incluso en la hipótesis de crecimiento más optimista del Fondo, el empleo caería un 6% y apenas se recuperaría en 2015. Según Janssen, se prevé que el desempleo aumente del 9,4% en 2009 al 14% en 2013-14.

Otro punto a tener en cuenta es el ratio deuda PBI, que según estimaciones, en 2020 la deuda seguiría siendo el 120% del PBI, muy por encima del nivel en que se encontraba Grecia antes de la crisis (99% en 2008).

Una cuestión crucial para Grecia es si será capaz de recuperar la confianza de los mercados financieros a tiempo, es decir, para el año 2014. A partir de ese año, Grecia tendrá que volver a los mercados para encontrar los medios financieros para pagar el préstamo de 110 billones de euros del FMI y de la CE, que constituye aproximadamente el 40% de su PBI.

Además de esto, Grecia también tendrá que pagar otras deudas que vencerán durante el resto de la década. Teniendo una deuda a un nivel del 145% del PBI, es probable que los mercados financieros continúen con su negativa a renovar la deuda griega,

---

<sup>86</sup> Janssen, Ronald: "Greece and the IMF: Who Exactly is Being Saved?". CEPR. Julio 2010. Página 1.

<sup>87</sup> IMF: "Greece: Staff report on Request for Stand-By Arrangement". 2010.

reviviendo así un escenario de tasas de interés excepcionalmente altas; tasas que llevarían definitivamente a la bancarrota a la economía griega.

Ese voto de “no confianza” no debería ser una sorpresa. Aunque a veces los mercados financieros se comportan de manera irracional, entienden el principio básico de que para pagar una deuda, primero hay que ser capaces de generar ingresos suficientes.

También entienden que una política restrictiva puede ser contraproducente. Los efectos negativos de los recortes fiscales pueden forzar a la economía a un estancamiento prolongado. Un estancamiento hace que sea más difícil pagar las deudas, especialmente si se asocia con la deflación.

Es decir que, deflación más recortes fiscales, empujarán el ratio de deuda ya elevado aún más arriba. Los mercados financieros podrían razonablemente temer que Grecia, a través de la austeridad excesiva, se vea atrapada en un prolongado período de estancamiento y deflación.

Como resultado de su pertenencia a la zona euro, Grecia no tiene ninguna ruta de escape como la devaluación de su moneda, y tampoco puede aplicar una política monetaria nacional más flexible. Como expone Janssen, no hay ningún programa de consolidación fiscal que sea tan ambicioso o agresivo como para ser capaz de resolver estos problemas.

Estas cuestiones nos hacen plantear un dilema: si la confianza del mercado no está siendo restaurada y, por otro lado, la economía griega está al mismo tiempo siendo empujada a la recesión, entonces ¿cuál es el sentido del rescate financiero? ¿a quién exactamente se está buscando salvar?

Los 110 billones de euros que le prestaron a Grecia, el FMI y los gobiernos europeos, se utilizarán principalmente para pagar a los bancos y a los inversores institucionales que poseen parte de la deuda griega. Los bancos, compañías de seguros y los fondos de pensiones son los verdaderos beneficiarios de este rescate financiero.

Como expresa Janssen en su trabajo, curiosamente casi una cuarta parte de la deuda griega se encuentra en el sector financiero del Reino Unido. Es así que, los beneficiarios obvios del paquete no serán los trabajadores griegos y los ciudadanos que sufren los severos recortes presupuestarios y la recesión, sino que los beneficiarios serán por ejemplo los centros financieros como la City Londinense.

A modo de conclusión, podemos decir que el programa de reformas desarrollado e impuesto por el FMI y la CE es contradictorio. A pesar de los sacrificios exigidos a Grecia, el programa no aborda el problema fundamental de poner la deuda soberana bajo control. Al mismo tiempo, con una política de recortes fiscales generalizados, Grecia podría caer en un período de estancamiento prolongado, junto con deflación.

Según Mark Weisbrot, el paquete del FMI y de la CE fracasará si insisten con el ajuste fiscal, “lo que están haciendo ahora es bajar los salarios y, consecuentemente, los precios para hacer una devaluación interna. Esto es igual a lo que intentaron en Argentina desde 1999 hasta 2001. Y no funciona. El acuerdo que firmó el gobierno griego sólo postergará el default ya que, mientras tanto, la deuda aumentará”.<sup>88</sup>

La mejor salida para Grecia, será llevar adelante una reestructuración de su deuda con una quita del capital, tal como lo hizo Argentina. Tal vez éste sea el camino hacia el crecimiento y no el que plantea el Fondo, el cual tal y como se ha comprobado lleva sólo a más endeudamiento.

---

<sup>88</sup> Nota periodística: “¿Puede la receta que falló con Argentina servir para Grecia?”. Diario Clarín. 09 de Mayo de 2010. Disponible en: <http://edant.clarin.com/diario/2010/05/09/elmundo/i-02193173.htm>



## Conclusión

La conclusión central que se desprende de este trabajo es que la naturaleza contractiva tradicional de los empréstitos del FMI no ha cambiado. Los préstamos condicionados de este organismo implican las mismas políticas regresivas que en el pasado. Los “especialistas” del Fondo parecen no estar verdaderamente capacitados para actuar frente a situaciones extremas, donde la economía de un país corra serios riesgos de caer en depresión.

Es justamente, en época de crisis, cuando los gobiernos de los países en vías de desarrollo deben formular, decidir y llevar a cabo políticas económicas que se ajusten a la propia nación. Estas estrategias deben ser planificadas con el fin de responder a la estructura particular de cada país y sin recurrir a las genéricas “recetas” fallidas del Fondo. Sólo políticas públicas de calidad pueden dar respuesta al desafío de crecer con mayor equidad.

Los llamados de austeridad por parte del FMI a los países de medianos y bajos ingresos, resultan por demás insólitos teniendo en cuenta la crisis internacional en la que seguimos inmersos.

El Fondo es una organización que se ha caracterizado por estar a favor de políticas económicas procíclicas durante las crisis económicas. Sin embargo, se ha comprobado de manera contundente que éstas claramente no funcionan.

Entonces, se genera la incertidumbre de por qué el FMI sigue impulsando y recomendando políticas inadecuadas, aún con pleno conocimiento de que pueden generar elevados costos para las economías emergentes, tal y como lo demuestra el trabajo de la CEPR.

La decisión de impulsar políticas fiscales y monetarias procíclicas durante una recesión económica representa un error de política muy grave. El Fondo, por tanto, debería reconocer estos errores como propios y comprometerse a adoptar medidas a fin de no permitir que se repitan.

Dado que todavía existen dudas sobre la recuperación económica mundial, es importante que el FMI revise los tratados que tiene con países miembros y que apunte a que los préstamos proporcionen reservas suficientes para que los países emergentes puedan perseguir las mismas políticas macroeconómicas contracíclicas que llevan a cabo aquellos de altos ingresos.

El FMI no debería prescribir políticas contractivas en la actualidad, como así tampoco debería haberlo hecho en las distintas crisis que han sido desarrolladas durante este trabajo.

La nueva línea de crédito flexible parece haber intentado transformar al FMI en un prestamista de última instancia, sin embargo, los requisitos para poder acceder a ella son tan estrictos que ha tenido escaso alcance.

Resulta poco creíble pretender que, con la mera creación de un nuevo servicio de crédito y con la ampliación de la capacidad prestable, se pueda impulsar el crecimiento económico de manera coordinada a nivel mundial.

Si las intenciones del FMI fueran, verdaderamente, ayudar a los países emergentes, tratando de prevenir que entren en crisis, debería plantearse una profunda reformulación de los criterios que rigen el diseño de los instrumentos de crédito que ofrece y una mayor apertura conceptual a teorías económicas no ortodoxas.

Puede que el Fondo deba plantearse que los déficits fiscales y las deudas sólo podrán disminuirse cuando crezca la economía, y con ella se eleven los ingresos tributarios.

Carece de sentido bajar el gasto público y aumentar los impuestos cuando una economía está débil o en recesión, ya que correría un alto riesgo de caer en una depresión. En casos como estos, es preferible pasar por un período corto de recesión en lugar de llevar adelante las sugerencias del FMI. Además los impactos negativos de la política fiscal contractiva en un momento de recesión económica podrían socavar los beneficios positivos y acumulativos de los aumentos del gasto social.

Acerca de esto, Krugman y Wells expresan que, cuando la situación de una crisis es muy intensa (momento Minsky, en honor al poskeynesiano Hyman Minsky), los déficits presupuestarios no sólo son buenos sino que son necesarios.<sup>89</sup>

Teniendo en cuenta que la crisis griega se asemeja bastante a la que atravesó Argentina en 2001, ¿por qué entonces el FMI recomienda al gobierno griego las mismas medidas recesivas que no funcionaron en nuestro país?

Si los objetivos que se persiguen con estas políticas son reducir los salarios, debilitar los sindicatos, redistribuir los ingresos hacia arriba, y reducir el tamaño del gobierno, entonces definitivamente éste es el mejor momento para lograr dichas “reformas”, especialmente con la aplicación de políticas procíclicas.

La única, aunque trascendental, consecuencia positiva que las erróneas implementaciones de políticas económicas del FMI han dejado en los países en desarrollo, es que gran parte de éstos, en especial los latinoamericanos, han notado la necesidad de tener una política económica autónoma e independiente.

Latinoamérica solía ser conocida como el "patio trasero" de los Estados Unidos, sin embargo, en la actualidad las naciones de esta región se han vuelto más independientes y además, como muchos de estos países han dejado de ser acreedores del FMI, la influencia de los Estados Unidos ha disminuido en forma notable.

Claramente aún existen países pobres, especialmente en África, que siguen dependiendo de la ayuda que el FMI pueda brindarles.

Es por ello, que resulta necesario llevar a cabo una reforma de la arquitectura financiera internacional. Se debe plantear al FMI como un prestamista de última instancia, ya que existe una marcada asimetría en la asignación de créditos.

Los países desarrollados cuentan con un continuo de créditos mientras que los emergentes no gozan del acceso irrestricto al mercado de capitales.

El FMI no debería funcionar sólo como un rescatista, sino que debería ser el guardián de la liquidez mundial. Este último rol implicaría otorgar financiamiento oportuno y suficiente a los estados nacionales en caso de una crisis global.

Resulta difícil creer que en un contexto de crisis mundial, donde el porcentaje de desempleados y pobres en el mundo aumenta cada día, la transformación del FMI en un verdadero prestamista de última instancia, aumentaría el “riesgo moral de los acreedores”.

En una situación económica como la actual, la posibilidad de riesgo moral no debería impedir el camino hacia mecanismos de seguridad tendientes a la prevención de fenómenos críticos.

---

<sup>89</sup> Krugman, Paul y Welss, Robin: “¿Por qué seguimos cayendo?, La inercia de las autoridades presagia una prolongación de la crisis y del alto nivel de paro”. Entrevista Diario El País. 3 de Octubre de 2010. Disponible en: [http://www.elpais.com/articulo/primer/plano/seguimos/cayendo/elpepueconeg/20101003elpneqlse\\_2/Tes](http://www.elpais.com/articulo/primer/plano/seguimos/cayendo/elpepueconeg/20101003elpneqlse_2/Tes)

## Bibliografía

- Baker, D. & Rosnick, D. *"Too Sunny in Latin America? The IMF's Overly Optimistic Growth Projections and Their consequences"*. CEPR. Septiembre 2003.
- Bank of Latvia. *"Monetary Review 1-2007"*. 2007. Disponible en: [http://www.bank.lv/images/img\\_lb/izdevumi/latvian/quarter/2007/q1/1-2007\\_Mon\\_Apsk.pdf](http://www.bank.lv/images/img_lb/izdevumi/latvian/quarter/2007/q1/1-2007_Mon_Apsk.pdf)
- Blackwell, Ben. *"Argentina and the IMF, the art of falling apart"*. Ecologist 32, Nº6. Julio 2002.
- Bour, Alejandro. *"Impacto de la Crisis Subprime en el Mercado Financiero Argentino"*. Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires. Disponible en: [http://www.econ.uba.ar/www/institutos/cma/Publicaciones/impacto\\_crisis/4-Impacto\\_de\\_la\\_Crisis\\_Subprime\\_en\\_el\\_Mercado\\_Financiero\\_Argentino.pdf](http://www.econ.uba.ar/www/institutos/cma/Publicaciones/impacto_crisis/4-Impacto_de_la_Crisis_Subprime_en_el_Mercado_Financiero_Argentino.pdf)
- Brawley, M. & Nicole B. *"Structural Adjustment, Development, and Democracy"*. International Studies Review 9, Nº4. Diciembre 2007.
- Brown, Chelsea. *"Democracy's Friend or Foe? The Effects of Recent IMF Conditional Lending in Latin America"*. International Political Science Review 30, Nº4. Septiembre 2009.
- Brown, Chelsea. *"The Severity of Structural Reform Programs and Human Rights Effects"*. Conference Papers. Western Political Science Association 1-18. 2004
- Buira, Ariel. *"G-24 Discussion Paper Series: An Analysis of IMF Conditionality."* United Nations Conference on Trade and Development. Nº 22. Agosto 2003.
- Bustos, Pablo. *"La Crisis de la Globalización Neoliberal y el Actual Escenario Abierto en la Región"*. Fundación Friedrich.
- Byungwon, Woo. *"Political Economy of IMF Program Design: Why do Some IMF Programs Require More Reforms than Others?"* Conference Papers. International Studies Association. Annual Meeting 2009.
- Calvento, Mariana. *"Profundización de la Pobreza en América Latina. El caso de Argentina 1995-1999"*. Tandil, Mayo 2004.
- Center for Economic and Policy Research (CEPR). *"IMF-Supported Macroeconomic Policies and the World Recession: A Look at Forty-One Borrowing Countries"*. Panel discussion. Octubre 2009.
- Cordero, José Antonio. *"The IMF's Stand-by arrangements and the economic downturn in Eastern Europe. The cases of Hungary, Latvia and Ukraine."* CEPR. Septiembre 2009.
- Cuattromo, Juan. *"Profundización de la Crisis Financiera Internacional"*. Nota Técnica Nº 2. Dirección de Información y Coyuntura. Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. Tercer Trimestre de 2008.
- Dabat, Alejandro. *"Globalización, neoliberalismo y hegemonía. La primera crisis de la globalización y sus perspectivas"* en *"Análisis y Perspectivas de la Globalización: un debate teórico"*. Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM. Primera edición 2005. Editorial Plaza y Valdés.
- Eatwell, J. & Taylor, L. *"Finanzas Globales en Riesgo, un análisis a favor de la regulación internacional"*. Siglo XXI.
- FMI. *"¿Qué es el Fondo Monetario?"*. Washington, 2001.
- FMI. *"Convenio Constitutivo del FMI"*. Washington, 1993.

- FMI. “El FMI y los países de bajo ingreso en la crisis mundial”. 29 de Julio de 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/spanish/np/exr/faq/licfaqss.htm#q9>
- FMI. “Ficha Técnica: La línea de Crédito Flexible del FMI”. 24 de Junio de 2010. Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/fcls.htm>
- Frenkel, Roberto. “El FMI y su reforma”. Documento preparado para ser expuesto en la Conferencia “Reforma del FMI: una perspectiva latinoamericana” organizada por la Fundación Friedrich Ebert de Argentina y el Grupo Plan Fénix de la Universidad de Buenos Aires. Pilar, 5 de Octubre de 2007.
- Frenkel, Roberto: “Los nuevos fundamentals de la política macroeconómica en los países en desarrollo”. Presentación en la conferencia UNU-WIDER The Triple Crisis. Helsinki, 13 al 15 de Mayo de 2010. Disponible en: [http://www.ifu.org.ar/lectura\\_detalle.asp?id=52](http://www.ifu.org.ar/lectura_detalle.asp?id=52)
- Hopenhayn, B. & Vanoli, A. “La Globalización Financiera: Génesis, Auge, Crisis y Reformas”. FCE. 2002.
- IMF. “History”. Disponible en: <http://www.imf.org/external/about/history.htm>
- IMF. “Our Work”. Disponible en: <http://www.imf.org/external/about/ourwork.htm>
- IMF. “Quotas”. Disponible en: <http://www.imf.org/external/about/quotas.htm>
- IMF. “Burundi: 2008 Article IV Consultation and Request for Three-Year Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility”. Agosto 2008. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2008/cr08282.pdf>
- IMF. “Burundi: Second Review Under the Three-Year Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility and Request for Modification of Performance Criteria”. Julio 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09242.pdf>
- IMF. “Costa Rica: Request for Stand-By Arrangement”. Abril 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09134.pdf>
- IMF. “Factsheet IMF Lending”. 5 de Octubre de 2010. Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/howlend.htm>
- IMF. “Fiscal Adjustment in IMF-Supported Programs”. Evaluation Report. 2003.
- IMF. “Gabon: Request for Stand-By Arrangement”. Mayo 2007. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2007/cr07174.pdf>
- IMF. “Gabon: Second and Third Reviews Under the Stand-By Arrangement and Requests for Waiver of Nonobservance of Performance Criteria and Modification of Performance Criterion”. Marzo 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09107.pdf>
- IMF. “Ghana: 2009 Article IV Consultation and Request for a Three-Year Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility”. Agosto 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09256.pdf>
- IMF. “Greece: Staff report on Request for Stand By Arrangement”. 2010.
- IMF. “Hungary: Request for Stand-By Arrangement”. Noviembre 2008. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2008/cr08361.pdf>
- IMF. “Islamic Republic of Afghanistan: Fifth Review Under the Three-Year Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility”. Abril 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09135.pdf>
- IMF. “Lending by the IMF”. Disponible en: <http://www.imf.org/external/about/lending.htm>
- IMF. “Republic of Armenia: Request for Stand-By Arrangement”. Mayo 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09140.pdf>

- IMF. “*Republic of Belarus: First Review Under the Stand-By Arrangement*”. Agosto 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09260.pdf>
- IMF. “*Republic of Belarus: Request for Stand-By Arrangement*”. Abril 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09109.pdf>
- IMF. “*Republic of Latvia: Request for Stand-By Arrangement*”. Enero 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr0903.pdf>
- IMF. “*The Flexible Credit Line, Guidance on Operational Issues Prepared by the Strategy, Policy and Review Department*”. Approved by Reza Moghadam. 2 de Noviembre de 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2009/110209.pdf>
- IMF. “*Ukraine: Request for Stand-by Arrangement*”. Diciembre 2008. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2008/cr08384.pdf>
- Instituto Argentino para el Desarrollo Económico. “*El túnel del Tiempo*”. Agosto 2009.
- Instituto Argentino para el Desarrollo Económico. “*Europa en el espejo argentino.*” Junio 2010.
- Janssen, Ronald. “*Greece and the IMF: Who Exactly is Being Saved?*”. CEPR. Julio 2010.
- Kiper, Esteban. “*La Línea de Crédito Flexible del FMI*”. Nota Técnica N° 25 correspondiente al Informe Económico N°71 del Primer Trimestre de 2010. Secretaria de Política Económica. Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
- Krugman, P. & Welss, R. “*¿Por qué seguimos cayendo?, La inercia de las autoridades presagia una prolongación de la crisis y del alto nivel de paro*”. Entrevista Diario El País. 3 de Octubre de 2010. Disponible en: [http://www.elpais.com/articulo/primer/plano/seguimos/cayendo/elpepueconeg/20101003/elpneglse\\_2/Tes](http://www.elpais.com/articulo/primer/plano/seguimos/cayendo/elpepueconeg/20101003/elpneglse_2/Tes)
- Mc Kinnon, Ronald. “*The Rules of the Game: International Money in Historical Perspective*”. Stanford University. Journal of Economic Literature. Volumen XXXI. 1993.
- Ministerio de Economía y Producción. Análisis N°2. “*Argentina, el FMI y la Crisis de la Deuda*”. Julio de 2004. Año 1. Número 2.
- Nooruddin, I. & Simmons, J. “*The Politics of Hard Choices: IMF Programs and Government Spending*”. International Organization, Vol 60. N° 4. 2006.
- Nota periodística. “*No fund of love for the IMF*”. Diario: The Economist. N° 8173. 3 de Junio de 2000.
- Nota periodística. “*¿Puede la receta que falló con Argentina servir para Grecia?*”. Diario Clarín. 09 de Mayo de 2010. Disponible en: <http://edant.clarin.com/diario/2010/05/09/elmundo/i-02193173.htm>
- Nota periodística. “*Argentina acuerda con FMI y refinancia deuda a 3 años*”. Diario El País. 11 de Septiembre de 2003. Disponible en: [http://www.elpais.com.uy/03/09/11/pinter\\_57704.asp](http://www.elpais.com.uy/03/09/11/pinter_57704.asp)
- Nota periodística. “*Brasil, otro capítulo de la crisis de la globalización*”. Diario Clarín: 05 de Febrero de 1999. Disponible en: <http://edant.clarin.com/diario/1999/02/05/i-01901d.htm>
- Nota periodística. “*La crisis del FMI*”. Editorial Wall Street Journal. 15 de Abril de 1998.
- Özdemir, Yonca. “*With or Without the IMF? A Comparison of the Role of the IMF in Argentina and Turkey's Recovery from the 2001 Financial Crises*”. Conference Papers, American Political Science Association. Annual Meeting 2008.

- Rosnick, D. & Weisbrot, M. “¿Pronóstico Político? Las desacertadas proyecciones del FMI sobre el crecimiento económico en Argentina y Venezuela”. CEPR. Abril 2007.
- Rossi, James. “Review of Globalization and Its Discontents by Joseph Stiglitz”. Human Nature Review. Julio 2002. 2: 293-296.
- Sáinz, P. & Calcagno, A. “La economía brasileña ante el Plan Real y su crisis”. CEPAL. División de Estadística y Proyecciones Económicas. Santiago de Chile, Julio de 1999.
- Sanger, David. “IMF Reports Plan Backfired, Worsening Indonesia Woes”. New York Times. 14 de Enero de 1998.
- Serin, V. & Erisah, A. “The Impacts of IMF Supported Adjustment Programs: Argentina, South Korea and Turkey”. Journal of Academic Studies 4, Nº 14. Agosto 2002.
- Stiglitz, Joseph. “The Insider: What I Learned at the World Economic Crisis”. The New Republic, Edición Impresa. 17 de Abril de 2000.  
Disponible en: <http://www.tnr.com/article/politics/the-insider>
- The World Bank. “Argentina: World Bank Continues Support”. Comunicado de prensa del BM, Washington, 19 de Julio de 2002.
- The World Bank. “Ukraine Economic Update”. 16 de Julio de 2009. Disponible en: <http://siteresources.worldbank.org/INTUKRAINE/Resources/MacroUpdate0907Efinal.pdf>
- Van Waeyenberge, E., Bargawi, H. & McKinley, T. “Standing in the way of development? A critical survey of the IMF’s crisis response in low income countries.” The School of Oriental and African Studies (SOAS). Abril 2010.
- Vasiliev, S. “Overview of Structural Reforms in Russia after 1998 Financial Crisis”. IMF. 16 de Febrero de 2000.
- Weisbrot, M. & Sandoval, L. “La recuperación económica argentina. Políticas y resultados”. CEPR. Octubre 2007.
- Weisbrot, Mark. “CEPR Responds to the IMF’s Reply and Defense of its Policies During the World Recession.” CEPR. Octubre 2009.
- Weisbrot, Mark. “Diez años después: El impacto perdurable de la crisis financiera asiática.” CEPR. Agosto 2007.
- Weisbrot, Mark. “El FMI ha perdido su influencia”. International Herald Tribune. 23 de Septiembre de 2005. Disponible en: <http://www.cepr.net/index.php/other-languages/spanish-op-eds/el-fmi-ha-perdido-su-influencia/>
- Wosfgang, M. & Mourmouras A. “La condicionalidad del FMI: Un enfoque basado en la teoría de la política con grupos de interés”. Diciembre 2005.