

FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE E PAESI A BASSO REDDITO (LICs): LE IMPLICAZIONI DELLA CRISI FINANZIARIA GLOBALE

CARLA ESPOSITO

1. *Premessa.*- La crisi finanziaria globale che ha avuto origine nelle economie sviluppate nel 2007 ha investito in pieno sul finire del 2008 le economie di mercato emergenti e si è diffusa nel corso del 2009 anche nei Paesi a basso reddito (LICs)¹ minacciando i risultati positivi che questi Paesi avevano raggiunto nel decennio precedente² e i progressi, seppure non uniformi, da essi compiuti nel raggiungimento dei *Millennium Development Goals*³.

¹ Si fa riferimento ai Paesi eleggibili per la assistenza in base alla PRGF del Fondo. Su di essa v. *infra*.

² Inizialmente il non manifestarsi nelle economie emergenti e in quelle in via di sviluppo degli effetti negativi della crisi generatasi nel 2007 negli USA ed anzi la presenza di performance ancora positive nei Paesi meno sviluppati e non in flessione come nella economia statunitense aveva stimolato la formulazione dell'ipotesi di un "*decoupling*" e cioè di mancanza di sincronia nelle performance di crescita dei due gruppi di Paesi. Tale ipotesi, però, successivamente è stata considerata non valida.

³ I *Millennium Development Goals* esprimono i principi contenuti nella *Millennium Declaration* approvata dalla Assemblea Generale delle N.U. nel settembre 2000 con la risoluzione 55/2. Sono obiettivi che considerano i diversi aspetti del fenomeno povertà e che si riferiscono perciò al livello del reddito, alle conoscenze, al grado di istruzione, all'uguaglianza di genere, alla durata della vita, alla diffusione delle malattie infettive, al grado di sostenibilità ambientale raggiunto. Con riferimento a ciascuno degli obiettivi sono previsti i risultati concreti che si vorrebbe venissero raggiunti. Ad esempio con riferimento al primo obiettivo (sradicamento della povertà estrema) è previsto il dimezzamento tra il 1990 e il 2015 della porzione di popolazione con un reddito inferiore alla soglia di povertà fissata ad 1,25 dollari al giorno. Si è stimato che a causa della crisi nei Paesi a basso reddito la percentuale di popolazione al di sotto della soglia di povertà estrema nel 2015 sarà del 28,0% superiore di 1,6 punti all'obiettivo ipotizzato per il 2015 per il gruppo e che nei Paesi dell'Africa Sub-Sahariana sarà pari al 36,6% della popolazione superando di 7,8 punti l'obiettivo calcolato per questi Paesi per il 2015 (WORLD BANK, *Global Monitoring Report*, 2009, 49). È chiaro che una più marcata povertà in termini di reddito e minori entrate pubbliche si rifletterà negativamente anche sulla spesa pubblica e privata in servizi sociali e di conseguenza sugli altri obiettivi del Millennio.

Come viene sottolineato in uno studio della Banca Mondiale⁴, gli anni che hanno preceduto la crisi globale avevano consentito ai LICs di raggiungere risultati soddisfacenti. Ad esempio il reddito pro-capite dopo aver registrato una flessione negli anni '80 e '90 era aumentato del 3.2% annuo nel periodo 2001-2007, il saldo delle partite correnti risultava più solido di quanto non fosse stato nel passato, i flussi netti di capitale privato nello stesso periodo andavano aumentando con tassi rispetto al PIL circa sei volte superiori a quelli registrati nei decenni precedenti. Gli anni successivi sono stati caratterizzati da una marcata volatilità dei prezzi dei prodotti alimentari e del petrolio che si è riflessa sui *terms of trade* della maggior parte dei Paesi a basso reddito. In particolare, nel periodo che va dal 2007 al giugno 2008, il forte incremento dei prezzi del petrolio e dei generi alimentari che si è registrato ha colpito in particolare quelli tra essi più dipendenti dalle importazioni di questi prodotti portando al deterioramento dell'equilibrio esterno, ad una inflazione crescente e ad una riduzione della spesa per consumi soprattutto dei più poveri di tale gruppo di Paesi. Al contrario, la seconda metà del 2008 ha visto flessioni piuttosto marcate nei prezzi di molti prodotti, del prezzo del petrolio in particolare e, seppure in minor misura, di quello dei prodotti alimentari che hanno portato ad un miglioramento dei *terms of trade* dei LICs importatori di petrolio e ad un declino di questi nei Paesi esportatori. Il deterioramento dei *terms of trade* e la flessione delle esportazioni per questo gruppo di Paesi a seguito dell'indebolimento della crescita mondiale hanno determinato una marcata flessione in essi della crescita dell'economia⁵.

2. *I canali di trasmissione della crisi nei LICs.*- La limitata integrazione dei LICs nel sistema finanziario globale al sorgere della crisi finanziaria mondiale che nel 2008 si andava diffondendo dalle economie avanzate alle economie emergenti aveva portato a ritenere che probabilmente questi Paesi sarebbero stati colpiti in modo limitato dalla crisi stessa. Al contrario, il diffondersi della crisi dal settore finanziario all'economia reale, con la caduta della domanda globale, dei prezzi dei prodotti di base e dell'occupazione ha provocato il deteriorarsi delle condizioni economiche anche di questi paesi.

⁴ WORLD BANK, *Protecting Progress: The Challenge Facing Low-Income Countries in the Global Recession*, 2009. I dati si riferiscono ai Paesi con un GNI pro-capite (*Atlas method*) nel 2008 pari o inferiore a 975 dollari (v. 1).

⁵ Cfr. WORLD BANK, *Global Monitoring Report*, 2009, 25.

In sostanza nel complesso i LICs si sono trovati ad essere esposti alla recessione globale più di quanto non sia accaduto nel passato perché tutti ormai avevano raggiunto un qualche grado di integrazione nell'economia mondiale⁶ attraverso il commercio, gli IDE e le rimesse cosicché la flessione della domanda nei Paesi avanzati si è riflessa sulle loro esportazioni ma anche sull'ammontare delle rimesse e degli IDE e si è tradotta nella esigenza di una maggiore assistenza esterna e di un maggior finanziamento estero per mitigare l'impatto della crisi su di essi.

La crisi finanziaria globale ha colpito questi Paesi provocando in sostanza in essi una inversione nell'andamento di alcune grandezze che negli anni precedenti avevano influito positivamente nelle diverse economie seppure incidendo in ciascuna con diversa intensità a seconda delle caratteristiche ad esse proprie. Esempi di queste grandezze sono l'andamento positivo delle rimesse, i flussi di capitale e l'andamento del commercio⁷.

L'impatto sui LICs certamente non è stato uniforme ma ha rispecchiato la diversa struttura dell'economia di ciascun paese come pure le condizioni iniziali e il peso che in questi avevano i diversi canali di trasmissione della crisi.

Il canale del commercio è certamente quello attraverso il quale la crisi economica globale ha maggiormente colpito i LICs. I flussi delle esportazioni della maggior parte dei Paesi del gruppo sono, infatti, ancora diretti verso le economie industrializzate e sono costituiti in prevalenza di prodotti di base la cui domanda è altamente prociclica. La flessione della crescita mondiale ha portato nella seconda metà del 2008 ad una sensibile diminuzione dei prezzi e ad una riduzione dei proventi derivanti dalle esportazioni di questi prodotti. D'altra parte anche i LICs le cui esportazioni sono costituite da una forte presenza di servizi (essenzialmente trasporti e turismo) hanno vissuto, seppure in modo meno grave, in concomitanza della crisi globale la flessione delle loro entrate a seguito della caduta della domanda globale dei servizi stessi.

⁶ La accresciuta apertura di tali economie ha contribuito fino al 2007 al miglioramento delle loro condizioni macroeconomiche ma allo stesso tempo ha accresciuto la loro esposizione agli shock esterni. (Vedi su questo punto IMF, *The implications of the Global Financial Crisis for Low-Income Countries*, marzo 2009, 6 in particolare.

⁷ Cfr. sul punto GRIFFITH-JONES, OCAMPO, *The Financial crisis and its impact on developing countries*, Policy Working Paper n. 53, April 2009, 4 ss.; BIRD, *The SDR Aid Link: It's Now or Never*, in *Development Policy Review*, 2010, 28(1), 63-74.

Ma la crisi globale ha avuto un impatto sui LICs anche attraverso gli altri canali prima ricordati. Il forte deterioramento delle condizioni economiche nei Paesi di destinazione di lavoratori provenienti dai LICs ha determinato una flessione del flusso delle rimesse verso questi Paesi con effetti particolarmente pesanti soprattutto in quelli maggiormente dipendenti da questi flussi per quanto riguarda sia l'accumulazione di riserve valutarie, sia la dimensione dei redditi familiari⁸. Conseguenze simili sono derivate a queste economie anche dalla flessione dei proventi delle attività connesse al turismo. La flessione del reddito delle economie avanzate si è tradotta, infatti, in una flessione della domanda di servizi turistici che ha inciso negativamente su quelli tra i LICs che sono particolarmente dipendenti da questa attività dal punto di vista della valuta estera accumulata e dell'occupazione.

Un ulteriore canale di trasmissione della crisi finanziaria dalle economie sviluppate a quelle in via di sviluppo è stato costituito dall'andamento dei flussi di capitale. In particolare, la flessione nella crescita dell'economia globale ha determinato una riduzione dei flussi di capitale privato in alcuni LICs oltre a difficoltà ad accedere ai mercati finanziari internazionali anche nei rari casi in cui ciò si stava verificando ma, soprattutto, ha inciso sull'ammontare di IDE diretti ai LICs, investimenti che dagli anni '90 erano aumentati notevolmente quintuplicandosi in percentuale del PIL. Il flusso di IDE dalla fine del 2008 ha registrato al contrario una forte flessione, superiore nei Paesi dell'Asia e inferiore in quelli dell'Africa Sub-Sahariana. L'aspettativa è quella di un impatto significativo di tali andamenti in molti LICs da-

⁸ Si è stimato che dagli anni '90 le rimesse a livello globale sono aumentate ad un tasso annuo di due cifre e sono state relativamente stabili rispetto ad altri flussi esterni (cfr. IMF, *The implications of the Global Financial Crisis for Low-income countries*, marzo, 2009, 16). Il flusso delle rimesse, tuttavia, ha avuto caratteristiche diverse da un Paese all'altro per quanto riguarda il Paese di origine ed anche quello di destinazione. In alcuni LICs esse avevano raggiunto nel passato livelli considerevoli rispetto al PIL. Questi Paesi si sono rivelati particolarmente vulnerabili alla recessione in atto nelle principali economie di immigrazione soprattutto per la marcata contrazione nei settori delle costruzioni e dei servizi che occupano la maggior parte dei lavoratori stranieri (UNCTAD, *Trade and Development Report*, 2009, 22). L'IMF in un rapporto preparato nel Settembre 2009 (Cfr. IMF, *The Implications of the Global Financial Crisis for Low-Income Countries - An Update*) su questo punto prevede che l'impatto della recessione globale sulle rimesse dei Paesi dell'Africa Sub-Sahariana potrebbe essere particolarmente forte essendo i Paesi dell'Europa occidentale e gli Stati Uniti i più importanti Paesi di destinazione di lavoratori provenienti dalla regione. La stessa previsione viene fatta con riferimento ai Paesi dell'America Latina, particolarmente dipendenti dagli Stati Uniti e ad alcuni Paesi della Comunità degli Stati Indipendenti (CIS) legati alla Russia. Previsioni meno preoccupanti riguardano la maggior parte dei Paesi Asiatici essendo in essi più differenziate le fonti di provenienza delle rimesse ed essendo forte il legame con il Medio Oriente.

ta l'importanza che i flussi di IDE hanno in essi quale fonte di finanziamento esterno di investimenti e dato quindi il loro contributo alla formazione del capitale fisso in questi Paesi.

Gli effetti della crisi finanziaria globale si sono manifestati nei LICs con la flessione dei flussi di capitale privato verso questi Paesi ma anche con la diminuzione delle operazioni di banche estere nei mercati locali come pure con la riduzione dell'accesso ai mercati finanziari internazionali degli stessi LICs, alcuni dei quali hanno deciso di interrompere piani di emissioni di obbligazioni sui mercati internazionali che essi avevano iniziato ad effettuare⁹.

3. *I vertici internazionali e i LICs.*- In questo quadro dei flussi di capitale diretti verso i LICs e dell'impatto su di essi della crisi finanziaria globale vanno considerati anche l'andamento dell'aiuto pubblico fornito a questi Paesi e soprattutto il divario esistente tra impegni assunti dai Paesi donatori al riguardo e l'effettiva concessione da parte di questi dell'aiuto stesso. Su questo punto numerosi sono i richiami formulati nel corso di numerosi vertici internazionali, dalla Conferenza di Monterrey sul finanziamento dello sviluppo (2002), al G8 di Gleneagles (2005), al G20 di Londra (2009), al G20 di Pittsburgh (2009), alla Conferenza delle Nazioni Unite sulla crisi finanziaria ed economica e sul suo impatto sullo sviluppo¹⁰ (2009). In tutte queste occasioni è stato sottolineato il ruolo chiave svolto dai donatori attraverso l'aiuto da essi fornito ai LICs impegnati a compiere ulteriori passi verso il raggiungimento dei *Millennium Development Goals* e ad evitare di allontanarsi da questi. Perché ciò si verifichi è importante però che l'aiuto non solo aumenti ma sia anche concretamente messo a disposizione dei Paesi stessi. Comportamento questo certamente auspicabile ma di fatto reso più difficile a seguito dell'impatto che la crisi finanziaria ha avuto sulle economie dei Paesi donatori.

La situazione attuale dell'economia dei Paesi a basso reddito ha certamente reso particolarmente cruciale il ruolo che le istituzioni finanziarie internazionali debbono svolgere perché si giunga a dare una risposta coordinata ed efficiente ai problemi che tali Paesi si trovano a

⁹ Vedi al riguardo GRIFFITH-JONES, OCAMPO, *op. cit.*, 6 in particolare.

¹⁰ I risultati di questa Conferenza (svoltasi a New York dall'1 al 3 giugno 2009) costituiscono il contenuto della ris. 63/303 adottata nel corso della 63ª sessione dalla Assemblea Generale delle N.U. il 9 luglio 2009. Nella stessa sessione l'Assemblea Generale ha adottato (24 dicembre 2008) anche la risoluzione 63/239 con la quale ha fatto propria la Dichiarazione per il finanziamento dello sviluppo approvata a Doha nel corso della Conferenza internazionale per lo sviluppo svoltasi dal 29 novembre al 2 dicembre 2008.

dovere affrontare e perché il perseguimento dei *Millennium Development Goals* sia ancora considerato possibile. Ciò che vale in generale per tutte le istituzioni finanziarie internazionali è senz'altro valido per le due istituzioni di Bretton Woods ed in particolare per il Fondo Monetario Internazionale, attore fondamentale in generale nella ricerca di una soluzione alla crisi globale che l'economia mondiale sta cercando di superare.

È in questa ottica che nel corso dei vertici internazionali precedentemente ricordati i Paesi partecipanti, posti di fronte ai numerosi e rilevanti problemi connessi con la crisi globale ed anche alla accresciuta domanda di assistenza finanziaria da parte dei numerosi Paesi in difficoltà (e dei Paesi più poveri in particolare), hanno sottolineato la necessità di intervenire congiuntamente, tra l'altro, accrescendo le risorse a disposizione delle istituzioni finanziarie internazionali e introducendo in esse le riforme ritenute essenziali per riuscire a superare la crisi e per promuovere la stabilità finanziaria globale.

In particolare i Paesi del G20¹¹, e cioè i grandi Paesi industriali e i principali emergenti, nel vertice svoltosi a Londra il 2 aprile 2009¹² hanno annunciato un pacchetto di sostegno all'economia da realizzare soprattutto attraverso il Fondo Monetario Internazionale e altre istituzioni finanziarie internazionali¹³. Essi si sono impegnati a triplicare le

¹¹ Il Gruppo dei Venti è sorto nel 1999 quale nuovo foro per la cooperazione e la consultazione su materie che riguardano il sistema finanziario internazionale. Ne fanno parte oltre ai Paesi del G7 altri 12 Paesi chiave, e l'Unione Europea. In particolare è costituito da Argentina, Australia, Brasile, Canada, Cina, Francia, Germania, India, Indonesia, Italia, Giappone, Korea, Messico, Russia, Arabia Saudita, Sudafrica, Turchia, Regno Unito, Stati Uniti, Unione Europea. Alle riunioni partecipano anche il Direttore generale del Fondo Monetario Internazionale e il Presidente della Banca Mondiale, il Presidente dell'IMFC (*International Monetary and Financial Committee*) e quello del *Development Committee*. Nel corso del G20 di Pittsburgh (settembre 2009) il G20 è stato indicato dai Paesi partecipanti come il "foro principale per la cooperazione economica internazionale" tra di essi.

¹² Nel corso del Summit i Paesi partecipanti hanno anche sottolineato il ruolo del *Financial Stability Board* quale successore del *Financial Stability Forum* dal quale si differenzia per la partecipazione ad esso allargata a tutti i Paesi del G20, alla Spagna e alla Commissione Europea oltre che per un mandato più ampio. Ad esso viene affidato il compito di svolgere unitamente al Fondo Monetario Internazionale una attività di *early warning* con riferimento ai rischi macroeconomici e finanziari ed anche quello di indicare le azioni più opportune per far fronte ad essi.

I Paesi partecipanti al G20 di Londra, inoltre, nella loro Dichiarazione finale hanno espresso il loro impegno a intervenire sul mandato e sulla *governance* delle IFIs così che sia garantita una maggiore voce e partecipazione alle economie emergenti e a quelle in via di sviluppo, incluse le più povere tra queste ultime.

¹³ Al fine di aiutare le economie emergenti e quelle in via di sviluppo i Paesi del G20 nel Summit di Londra hanno deciso anche di potenziare la capacità di finanziamento delle Banche multilaterali di sviluppo per almeno 100 miliardi di dollari (punto 17 del Comunicato) e si

risorse a disposizione del Fondo per soccorrere le economie in difficoltà portandole da 250 a 750 miliardi di dollari attraverso contributi bilaterali da incorporare in un secondo momento nei *New Arrangements to Borrow* (NAB)¹⁴ e cioè in una delle linee di credito supplementari alle quali il Fondo può far ricorso per accrescere le sue risorse. In corrispondenza di questa proposta diversi Paesi hanno firmato accordi di prestito di entità diversa con il Fondo¹⁵ e, in alcuni casi, hanno assunto l'impegno ad acquistare obbligazioni emesse dal Fondo¹⁶. Successivamente, il 12 aprile 2010, l'Executive Board del Fondo ha approvato un incremento pari a dieci volte dei NAB che vengono accresciuti dagli attuali 34 miliardi di Diritti Speciali di Prelievo (SDRs) pari a circa 52 miliardi di dollari a 500-550 miliardi di dollari rendendo così possibile un considerevole incremento delle risorse a disposizione del Fondo per consentire ad esso di gestire in modo flessibile ed efficace la crisi. Ciò è stato reso possibile a seguito della disponibilità manifestata da tredici paesi, alcuni dei quali economie emergenti, a divenire nuovi partecipanti agli accordi in aggiunta agli originari ventisei¹⁷ i quali, peraltro, si sono impegnati ad accrescere la dimensione delle loro linee di credito.

sono anche impegnati a realizzare le riforme della Banca Mondiale concordate nell'ottobre 2008.

¹⁴ I nuovi NAB diventeranno operativi (e cioè potranno essere utilizzati) quando si avranno le accettazioni formali da parte della richiesta percentuale di partecipanti correnti e potenziali e, se richiesta, la approvazione legislativa necessaria.

¹⁵ In particolare al 9 aprile 2010 i Paesi che in ordine di tempo hanno assunto impegni in tal senso con il Fondo sono stati: il Giappone per 100 miliardi di dollari, l'Unione Europea per 178 miliardi di dollari, la Norvegia per 4.5 miliardi di dollari, il Canada per 10 miliardi di dollari, la Svizzera per 10 miliardi di dollari, gli Stati Uniti per 100 miliardi di dollari, la Corea per 10 miliardi di dollari, l'Australia per 5.7 miliardi di dollari, Singapore per 1,5 miliardi di dollari, il Cile per 1,6 miliardi di dollari (vedi IMF, *Bolstering the IMF's Lending Capacity*, 9 aprile 2010). Alcuni Paesi, inoltre, hanno firmato accordi relativi al loro impegno ad acquistare obbligazioni emesse dal Fondo. In particolare hanno assunto un impegno in tal senso la Russia per un ammontare pari a 10 miliardi di dollari, la Cina per 50 miliardi di dollari, il Brasile per 10 miliardi di dollari, l'India per 10 miliardi di dollari.

¹⁶ È il caso della Cina, della Russia, del Brasile, dell'India sopra ricordati. L'Executive Board nel luglio 2009 ha definito e approvato le caratteristiche del collocamento di obbligazioni con riferimento agli obiettivi, alla procedura di emissione, ai potenziali acquirenti delle obbligazioni, alla trasferibilità di queste. L'emissione di obbligazioni ha l'obiettivo di consentire ai membri dell'FMI di accrescere le risorse dell'istituzione per la assistenza finanziaria ai Paesi membri. È previsto che l'emissione in esame avverrà al momento della concessione di un prestito non concessionale ad un Paese membro (IMF, *Issuance of IMF Notes*, Factsheet, 1 luglio 2009).

¹⁷ I NAB sono accordi di credito istituiti nel 1998. Ne fanno parte ventisei paesi, alcuni dei quali partecipano anche ai GAB (introdotti nel 1962) attraverso i quali il Fondo può prendere a prestito un ammontare determinato di valute da 11 Paesi industrializzati o dalle loro banche centrali. Essi sono normalmente la prima fonte alla quale fare ricorso per mettere a

I Paesi del G20, inoltre, con l'obiettivo di accrescere la liquidità globale, hanno manifestato il loro accordo su una immissione generale nell'economia mondiale di 250 miliardi di dollari di SDRs¹⁸ da assegnare ai Paesi membri in proporzione delle loro quote nel Fondo. È previsto che dell'ammontare totale vadano alle economie emergenti e ai Paesi in via di sviluppo SDRs pari a 100 miliardi di dollari dei quali circa 18 miliardi ai Paesi a basso reddito. È stato sottolineato dal Fondo come questa decisione rappresenti il primo esempio di una risposta cooperativa nel campo monetario alla crisi finanziaria globale: sono state messe a disposizione dei Paesi con vincoli di liquidità risorse aggiuntive non soggette a condizionalità così da rendere meno pressante la necessità di un aggiustamento.

Ed è un comportamento coordinato e cooperativo quello che i Paesi¹⁹ dovrebbero (e stanno cercando di) adottare per affrontare positivamente i diversi problemi connessi in un qualche modo con la crisi globale finanziaria e reale e che riguardano, seppure con rilevanza diversa, l'economia mondiale in generale come pure i Paesi emergenti o in via di sviluppo in particolare. Di qui l'impegno ad adottare un nuo-

disposizione del Fondo risorse aggiuntive. Con gli accordi raggiunti la entità dei NAB verrà accresciuta ed essi verranno resi uno strumento di gestione delle crisi più flessibile ed efficace (*IMF Press Release* 10/145, 12 aprile 2010).

¹⁸ I Diritti speciali di prelievo (SDRs) sono una valuta di riserva internazionale che con il secondo emendamento allo Statuto approvato nel 1969 il Fondo è stato autorizzato ad emettere. Si volle così rispondere alla esigenza percepita in quel momento di accrescere la liquidità internazionale e di affidare ad un organismo internazionale il compito di immettere nel sistema la quantità di mezzi di pagamento ritenuta *pro tempore* ottimale. Il loro ammontare non incide sulle risorse a disposizione del Fondo per la concessione di prestiti, ma solo sulle riserve internazionali possedute dai singoli Paesi membri. Il Fondo ha assegnato gli SDRs ai Paesi membri nel 1970-'72 e nel 1978-'81. Nel 1997 è stata approvata dal *Board of Governors* la proposta di una distribuzione speciale *ad hoc* di SDRs per consentire a tutti i membri del Fondo (e quindi anche ai Paesi che sono divenuti membri dopo il 1981) di partecipare al sistema degli SDRs. L'emendamento allo Statuto del Fondo nel quale era stata inserita la proposta (il quarto) è entrato in vigore il 10 agosto 2009 e la assegnazione di 21,5 miliardi di SDRs pari a circa 34 miliardi di dollari è stata effettuata nel settembre successivo. A questa assegnazione speciale è stata aggiunta la assegnazione generale di 161,2 miliardi di SDRs (pari a circa 250 miliardi di dollari) di cui sopra che è divenuta effettiva il 28 agosto 2009. Come già ricordato sopra dell'ammontare totale di 250 miliardi di dollari di SDRs circa 100 miliardi sono andati alle economie emergenti e ai Paesi in via di sviluppo e di questi circa 18 miliardi ai Paesi a basso reddito.

¹⁹ È in questa ottica che come si è già ricordato i Paesi del G20 nella Dichiarazione finale del Vertice di Pittsburgh del settembre 2009 hanno sottolineato il ruolo primario da attribuire al G20, rispetto ad altri raggruppamenti informali costituiti da un minor gruppo di Paesi (ad esempio il G7 o il G8), per realizzare la cooperazione economica internazionale resa possibile nel caso del G20 anche dalla sua composizione comprensiva oltre che dei principali Paesi industrializzati anche di altri dodici Paesi chiave.

vo sistema di regole per il sistema finanziario globale ma anche a finanziare e a riformare le istituzioni finanziarie internazionali per superare la crisi attuale e prevenirne altre in futuro.

Gli incrementi degli SDRs di cui si è detto in precedenza e che sono stati realizzati attraverso le due allocazioni dei diritti appena ricordate hanno rappresentato per tutti i Paesi un modo, deciso a livello del Fondo Monetario Internazionale e richiesto dai vertici internazionali, per determinare un incremento di liquidità di tutti i Paesi, indipendentemente dal loro livello di sviluppo. Anche i nuovi NAB rappresentando una fonte di maggiori risorse per il Fondo riguardano anche essi tutti i Paesi in potenziale situazione di difficoltà, dunque anche i Paesi a basso reddito. In un caso e nell'altro siamo di fronte a decisioni di natura generale dalla assunzione delle quali i diversi gruppi di Paesi e quindi anche i LICs potranno trarre vantaggio²⁰.

4. *L'evoluzione degli strumenti di prestito del Fondo in favore dei LICs.* - I problemi specifici che i Paesi a basso reddito si trovano a dover affrontare aggravati dalla crisi finanziaria globale hanno, tuttavia, portato il Fondo ad assumere decisioni che si riferiscono in modo specifico ad essi sulle quali intendiamo soffermarci. A questo riguardo è stato sottolineato²¹ come il Fondo alle origini operasse basandosi sulla convinzione dell'esistenza di una netta dicotomia tra finanza e sviluppo cosicché esso riteneva di dover negare un finanziamento qualora la richiesta non fosse nettamente motivata da squilibri della bilancia dei pagamenti da considerare indipendenti dal problema dello sviluppo del paese e come, man mano, gradualmente, l'istituzione sia giunta a ritenere, almeno per i Paesi a basso reddito, che finanza e sviluppo potessero essere considerati nettamente collegati.

Su questa posizione hanno certamente inciso le notevoli modifiche intervenute nella *membership* del Fondo dal punto di vista del numero e delle caratteristiche dei Paesi membri. Sotto il primo aspetto

²⁰ Con riferimento ai LICs, BIRD, *op. cit.*, 67 in particolare, sottolinea i rilevanti benefici in termini di benessere di breve e di lungo periodo che potrebbero derivare a questo gruppo di Paesi dalle nuove allocazioni di SDR. SDR aggiuntivi, infatti, consentono ai LICs di evitare il costo-opportunità derivante da una ricostituzione di riserve ottenuta ad esempio attraverso una contrazione delle importazioni. Naturalmente nella determinazione del costo-opportunità e del beneficio di cui sopra ha rilievo la natura delle importazioni alle quali si decide di rinunciare. Ad esempio importazioni di beni capitali potrebbero avere un effetto moltiplicativo sul benessere poiché tali beni contribuiscono ad elevare il tasso di crescita dell'economia.

²¹ Vedi BOUGHTON, *Lending to and for the Poor: How the IMF's Role has evolved*, in BOUGHTON, LOMBARDI (ed.), *Finance, Development, and the IMF*, Oxford, 2009, 51.

va, infatti, sottolineato il cambiamento del Fondo da istituzione con un numero limitato di membri a istituzione quasi universale, mentre per quanto riguarda il secondo aspetto va ricordato che negli anni i Paesi industrializzati, ormai economie mature dal punto di vista finanziario, fanno sempre più raramente ricorso al Fondo al contrario dei Paesi in via di sviluppo e di quelli a basso reddito in particolare. Questi ultimi, presenti in piccolo numero alla nascita del Fondo, costituiscono attualmente una percentuale piuttosto elevata (intorno al 40%) dei membri dello stesso. Essi, inoltre, negli anni recenti sono giunti a costituire la quasi totalità dei Paesi indebitati con il Fondo e ciò spiega l'attenzione crescente rivolta dall'Istituzione a questo gruppo di Paesi.

L'approccio del Fondo e la strumentazione da questo utilizzata con riferimento ai Paesi più poveri sono cambiati negli anni e un po' alla volta è andata definendosi una struttura speciale rivolta a tali Paesi sulla base della considerazione che, pur potendo i LICs trarre risorse dal Fondo in base agli *stand-by* e agli *extended arrangements*, esistesse la necessità di rispondere alle loro esigenze in modo specifico²². Spesso, a seguito dei problemi di bilancia dei pagamenti, questi Paesi, incontrando difficoltà ad accedere al mercato privato dei capitali e di fronte ad un aiuto estero carente, hanno finito per doversi rivolgere con particolare frequenza al Fondo e l'istituzione ha risposto introducendo facilitazioni di lungo termine che fossero di sostegno all'aggiustamento strutturale. È solo di recente che di fronte ai mutamenti man mano intervenuti in queste economie, all'accesso di alcuni di questi Paesi nei mercati dei capitali, alla maggiore apertura delle economie stesse, ai flussi, seppure non rilevanti, di investimenti esteri in essi, il Fondo ha cominciato a considerare importante anche fornire aiuto ai Paesi a basso reddito in modi diversi da quelli finanziari.

²² È stato calcolato (LOMBARDI, *The role of the IMF in Low-income Countries: An Institutional Approach* in BOUGHTON, LOMBARDI (ed.), *Finance, Development etc.*, cit., 87-90 in particolare) che nel periodo 1976- 2007 i prestiti del Fondo ai LICs sono stati pari in media a circa 1092 milioni di SDR e di questo ammontare 514 milioni sono corrisposti a prestiti concessionali (che come vedremo il Fondo ha cominciato a concedere negli anni '70) e i restanti 578 milioni a prestiti concessi sulle risorse del *General Resources Account (GRA)*. Negli anni è aumentata la proporzione dei prestiti concessionali sui prestiti in base al *GRA* e nel 2007 i prestiti concessionali hanno raggiunto l'88% dei prestiti complessivi concessi dall'IMF ai LICs. Va comunque ricordato che l'ammontare concesso in prestito ai LICs dai primi anni '80 (salvo un picco positivo a metà anni '90) è andato riducendosi raggiungendo percentuali rispetto ai prestiti complessivi del Fondo in base al *GRA* sempre più piccole (fino a essere pari al 4% nel 2003). Queste percentuali solo negli anni più recenti sono aumentate (39% nel 2007) a seguito della flessione dei prestiti concessi dal Fondo in base alle risorse *GRA*.

In conclusione, come vedremo in dettaglio nelle pagine seguenti, il Fondo a cominciare dai primi anni '60 ha cercato continuamente di adeguare il bagaglio delle facilitazioni a sua disposizione alle esigenze di questo gruppo di Paesi²³ e al loro modificarsi anche a seguito dell'evoluzione dell'economia mondiale e ha continuato su questa linea, come vedremo trattando delle più recenti riforme introdotte, anche nei giorni attuali in presenza della pressione derivante dalla crisi finanziaria globale.

Prima di procedere all'esame della riforme attualmente introdotte con riferimento alla architettura relativa al sistema dei prestiti di natura "concessionale" del Fondo ai LICs riteniamo utile, però, richiamare le caratteristiche dell'intervento del Fondo in tali Paesi, le motivazioni di questo e la sua evoluzione nel corso degli anni²⁴.

Fin dal 1974 il Fondo si è posto il problema di fornire assistenza finanziaria "concessionale" ai Paesi a basso reddito. A tal fine esso aveva creato, come entità temporanea, il *Trust Fund* che era amministrato come struttura separata dalle risorse generali della Istituzione. Questo fondo è stato finanziato attraverso vendite di oro effettuate dal 1976 al 1980 oltre che attraverso il rendimento derivante dall'investimento di tali somme in un conto separato. Successivamente, avendo presenti le difficoltà di medio termine dei Paesi a basso reddito nella realizzazione delle riforme strutturali necessarie, il Fondo ha introdotto nel 1986 la *Structural Adjustment Facility (SAF)* che ha costituito una forma di prestito a tasso estremamente favorevole, che, però, a differenza del *Trust Fund* prevedeva una condizionalità. Le condizioni erano comunque meno stringenti di quelle contemplate dagli *stand-by arrangements* ai quali questi Paesi avrebbero potuto far ricorso. L'obiettivo di questa facilitazione era quello di fornire assistenza ai LICs perché essi potessero far fronte a difficoltà della bilancia dei pagamenti derivanti da problemi di sviluppo di natura strutturale. I limiti mostrati al momento dell'utilizzo da questa facilitazione e cioè lo

²³ In sostanza, però, come è stato sottolineato da studiosi e *policy-makers* che hanno criticato queste scelte, il Fondo di fatto ha ampliato il suo campo di azione oltre quella che viene considerata la sua missione, allungando l'orizzonte temporale dei suoi interventi, e andando oltre l'impegno più direttamente mirato a promuovere la stabilità finanziaria in corrispondenza al mandato ad esso attribuito a Bretton Woods. Sui diversi aspetti relativi all'intervento del Fondo nei LICs vedi BIRD e ROWLANDS, *Financier or Facilitator? The changing Role of the IMF in Low-Income Countries*, in BOUGHTON, LOMBARDI (eds.), *op. cit.*, 113-134. Sulle critiche rivolte al Fondo al riguardo si rinvia al capitolo sesto di ESPOSITO, *Istituzioni economiche internazionali e Governance globale*, Torino, 2009.

²⁴ Cfr. su questo punto per una analisi più approfondita della attività del Fondo monetario internazionale il capitolo terzo di ESPOSITO, *op. cit.*

scarso ammontare di risorse a disposizione per concedere prestiti ai LICs oltre ad una condizionalità considerata troppo debole ha portato il Fondo a sostituirla dopo appena un anno con una facilitazione (*Enhanced Structural Adjustment Facility – ESAF*) dotata di maggiori risorse che prevedeva l'applicazione di una condizionalità che incorporava oltre ai tradizionali elementi di politica monetaria, fiscale e del cambio, anche riforme strutturali e misure microeconomiche per assicurare l'efficienza nell'allocazione delle risorse. La convinzione dell'esistenza di un impatto dei programmi di aggiustamento sulla popolazione e la necessità di tener conto delle conseguenze dal punto di vista distributivo dei programmi stessi rese evidente qualche anno dopo la necessità di introdurre in sostituzione dell'*ESAF* una nuova facilitazione che garantisse il carattere *pro-poor* dei programmi di prestito e la piena rispondenza di essi alla strategia di riduzione della povertà in ogni Paese.

La nuova facilitazione introdotta nel 1999 è la *Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF)* che considera obiettivo primario degli interventi basati su di essa la riduzione della povertà. Al centro della *PRGF* sono posti i principi di un'ampia partecipazione pubblica e di una maggiore *ownership* del Paese. I programmi sostenuti dalla *PRGF* sono basati su strategie di riduzione della povertà (*Poverty Reduction Strategy Papers*) individuate dai Governi con la partecipazione della società civile e di altri partners interessati ai problemi dello sviluppo quali il Fondo e la Banca Mondiale. Essi hanno l'obiettivo di descrivere le politiche che saranno seguite per promuovere la crescita e per ridurre la povertà nel Paese. L'amministrazione del prestito "concessionale" è realizzata attraverso il *PRGF-Trust*²⁵; le risorse per finanziare l'iniziativa derivano essenzialmente da contributi versati dai Paesi membri del Fondo oltre che dalla stessa istituzione. Il *Trust* prende risorse a prestito da banche centrali, governi ed istituzioni ufficiali a tassi di interesse che generalmente sono riferiti al tasso di mercato e concede prestiti ad un tasso pari allo 0,5% annuo con restituzioni effettuate ogni sei mesi a cominciare da 5 anni e mezzo e con un termine di 10 anni dalla concessione. La differenza tra i due tassi di interesse è coperta attraverso contributi di donatori bilaterali e le stesse risorse del Fondo. I prestiti, concessi sulla base di accordi triennali e programmi annuali relativi ad ognuno dei tre anni, prevedono il rispetto di *per-*

²⁵ Vedremo in seguito che una delle riforme realizzate ha comportato la trasformazione di questo *Trust* (denominato successivamente *PRGF-ESF Trust*) nel *Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT)*.

formance criteria, la realizzazione di revisioni del programma e possono essere ottenuti da quei Paesi il cui reddito pro-capite rientra nel livello limite adottato dalla Banca Mondiale per determinare i Paesi eleggibili per il credito da parte dell'IDA²⁶.

Altro strumento introdotto nel 2005 dal Fondo per concedere assistenza ai Paesi a basso reddito è la *Exogenous Shocks Facility (ESF)* in base alla quale il Fondo fornisce assistenza finanziaria e supporto nella definizione e attuazione di politiche adeguate a quelli tra i Paesi a basso reddito che si trovino ad affrontare gli effetti sulla bilancia dei pagamenti derivanti essenzialmente da uno shock esogeno²⁷. I programmi economici connessi con questa facilitazione pongono l'accento sull'aggiustamento con riferimento allo shock, hanno una durata da uno a due anni, si riferiscono a necessità temporanee della bilancia dei pagamenti e pongono attenzione all'aggiustamento macroeconomico più che all'aggiustamento strutturale. Essi, infine, sono basati sui *Poverty Reduction Strategy Papers* così come previsto per i programmi sostenuti dalla *PRGF* rispetto alla quale viene applicato lo stesso grado di concessionalità. Nel settembre 2008 è stato deciso di modificare questa facilitazione così da rendere il Fondo capace di rispondere più velocemente e con maggiore efficacia ai bisogni dei LICs. A questo fine si è deciso di creare una nuova componente per un accesso rapido (*rapid-access component*) per la quale un Paese può avere accesso velocemente e con un solo esborso fino al 50% della sua quota per ogni shock esogeno (per un massimo di due shock in cinque anni) e di affiancarla con una componente per un accesso elevato (*high-access component*) che potrebbe consentire l'accesso fino al 150% della quota per ogni accordo.

Poverty Reduction and Growth Facility e *Exogenous Shocks Facility* hanno costituito fino al 2009 i due pilastri fondamentali dell'aiuto "concessionale" dell'IMF ai Paesi a basso reddito. Ad essi comunque, perché il quadro tracciato dell'intervento di IMF a loro favore sia completo, andrebbero aggiunti anche gli interventi che il Fondo effettua unitamente alla Banca Mondiale nell'ambito delle due iniziative (*Heavily Indebted Poor Countries* – HIPC e *Multilateral Debt Re-*

²⁶ L'IDA è il braccio concessionale della Banca Mondiale. Su di essa vedi ESPOSITO, *op. cit.*, 122-125 in particolare.

²⁷ Questo è definito dal Fondo come «un evento che ha un impatto significativamente negativo sull'economia e che non è sotto il controllo del Paese membro».

lief Initiative-MDRI) a favore dei Paesi poveri altamente indebitati²⁸ e l'utilizzo del *PSI*, lo strumento attraverso il quale il Fondo aiuta i Paesi a basso reddito che non vogliono o non hanno bisogno di ricevere da esso assistenza finanziaria, ma desiderano avere da questa istituzione consigli, il monitoraggio e la approvazione della loro politica economica nell'idea che una valutazione positiva dell'Istituzione stessa possa catalizzare fondi provenienti da altri finanziatori²⁹.

L'insorgere della crisi finanziaria globale e l'incremento nella domanda di assistenza finanziaria proveniente dai LICs che questa ha determinato, hanno portato il Fondo ad intraprendere una riforma delle sue politiche nei confronti dei LICs per la quale: 1) sono state aumentate le risorse "concessionali" disponibili per questo gruppo di Paesi; 2) sono stati rivisti gli strumenti di prestito a disposizione del Fondo così da renderli più flessibili e più rispondenti alle esigenze dei LICs, molti dei quali sono ormai esposti alla volatilità globale³⁰; 3) è stato previsto che ai LICs eccezionalmente fino alla fine del 2011 non sarà richiesto il pagamento degli interessi dovuti al Fondo sui prestiti "concessionali" da questo erogati; 4) è stato deciso che il futuro sostegno finanziario da parte del Fondo includerà una concessionalità permanente più elevata, da realizzare attraverso un meccanismo di aggiornamento dei tassi di interesse dopo il 2010; 5) sono stati attribuiti ai

²⁸ Per un esame di queste due iniziative introdotte dalle due istituzioni rispettivamente nel 1996 e rafforzata nel 1999 la prima e nel 2005 la seconda si rinvia alla trattazione contenuta in ESPOSITO, *op. cit.*, 96-100 in particolare.

²⁹ Il Fondo può in tal modo aiutare i Paesi a definire efficaci programmi economici che poi grazie alla approvazione da parte dell'*Executive Board* potranno ricevere aiuto da donatori o eventualmente dal mercato. L'approvazione dei programmi da parte del Fondo in pratica funge da catalizzatore di fondi rispetto ai donatori, alle banche multilaterali di sviluppo e ai mercati.

³⁰ Il Fondo ha risposto alla crisi definendo una nuova struttura per la sua attività di prestito relativa a tutti i suoi membri. Ciò ha comportato tra l'altro un aumento delle risorse disponibili, un raddoppio dell'accesso alle sue risorse, una nuova facilitazione (*Flexible Credit Line*) di natura precauzionale riservata ai Paesi con forti politiche e solidi fondamentali, ma che si trovano ad avere necessità finanziarie a causa della crisi o che potrebbero divenire vulnerabili se la flessione dell'economia globale dovesse continuare. Inoltre, il Fondo ha deciso di eliminare in tutti gli accordi i *performance criteria strutturali* (considerati nel passato condizioni particolarmente critiche per l'ottenimento del finanziamento) e di realizzare una modernizzazione della condizionalità e l'inserimento delle riforme strutturali al momento della revisione dei programmi. La nuova facilitazione (*FCL*) è subentrata alla *Short-term Liquidity Facility (SLF)* introdotta nell'ottobre 2008. Date le caratteristiche di questa facilitazione (periodo di restituzione particolarmente breve, limitazioni all'accesso, impossibilità ad usarla su basi precauzionali), il Fondo, considerandola non pienamente adatta ad una crisi divenuta più profonda, ha ritenuto essenziale sostituirla con uno strumento più flessibile. (IMF, Q&A, *Reforms of Lending and Conditionality Framework*, febbraio 2010).

LICs 18 miliardi di SDR³¹ per rafforzare le loro riserve internazionali e alleviare i vincoli finanziari; 6) si è introdotta una nuova architettura di facilitazioni finanziarie “concessionali”³²; 7) si è affiancata questa nuova architettura con la riforma dei limiti di accesso annuo per i LICs così da aiutarli attraverso il loro raddoppio a far fronte alle necessità finanziarie della crisi; 8) si è semplificata la condizionalità dei programmi finanziati dal Fondo per concentrarsi sugli obiettivi primari; 9) si è deciso di porre una forte enfasi sulla attenuazione della povertà e sulla crescita, includendo nei programmi anche *targets* specifici per salvaguardare la spesa sociale e altre spese da considerare prioritarie; 10) si è richiesto che i programmi finanziati grazie alla più elevata assistenza finanziaria del Fondo includano nella maggior parte dei LICs più elevati livelli di spesa *pro-poor*.

La nuova architettura delle facilitazioni “concessionali” per i LICs che è operativa dal gennaio 2010³³ prevede tre facilitazioni che fanno riferimento ad un unico *trust*, il *Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT)* che sostituisce ed amplia il *PRGF-ESF Trust* preesistente ed uno strumento non finanziario, il *Policy Support Instrument (PSI)* che come ricordato in precedenza era stato istituito nel 2005³⁴ e che viene considerato un valido complemento alle tre facilitazioni creditizie.

Le tre nuove facilitazioni “concessionali”³⁵ attraverso le quali il Fondo assiste i LICs e che esamineremo tra breve, perseguono tutti gli obiettivi della riduzione della povertà e della crescita economica ma si distinguono tra loro sia per la durata del finanziamento sia per le caratteristiche dal punto di vista temporale dei problemi di bilancia dei pagamenti ai quali si rivolgono, oltre che per la natura del programma economico e per la relativa condizionalità.

In particolare il Fondo ha introdotto la *Extended Credit Facility (ECF)* in base alla quale esso concede finanziamenti concessionali di medio-termine ai LICs che si trovino di fronte a protratti problemi di

³¹ La parte spettante ai LICs dei 250 SDR distribuiti dal Fondo a tutti i Paesi membri di cui si è detto in precedenza.

³² Sulla quale torneremo tra breve.

³³ Vedi IMF, *IMF Support for Low-Income Countries*, marzo 2010.

³⁴ Vedi *supra*.

³⁵ Nel febbraio 2010 il Fondo ha rivisto le regole da seguire per decidere sulla eleggibilità o meno di un Paese ad accedere ai prestiti concessionali. La linea della povertà utilizzata per individuare i Paesi eleggibili è la stessa che viene utilizzata dall'IDA. Un Paese non avrà più accesso alle risorse disponibili del PRGT qualora abbia goduto in modo persistente di un reddito che ecceda due volte la soglia IDA oppure sia ritenuto capace di accedere ai mercati finanziari internazionali.

bilancia dei pagamenti. Essa sostituisce la *Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF)* introdotta nel 1999 della quale mantiene la struttura base ma rispetto alla quale è caratterizzata da una maggiore flessibilità e si differenzia anche per il tasso di interesse applicato (più basso nella *ECF* che prevede un tasso pari a zero³⁶) che viene rivisto dal Fondo ogni due anni. Essa prevede un periodo di grazia di 5 anni e mezzo e una maturità finale di 10 anni. L'assistenza è fornita per un periodo di tre anni e può essere estesa ad altri due anni. Il Paese, una volta che l'accordo di prestito sia esaurito, può ottenere dal Fondo altri finanziamenti sulla base della stessa facilitazione. L'accesso a questa facilitazione è determinato caso per caso sulla base delle esigenze connesse con la bilancia dei pagamenti del paese e la validità del suo programma economico; esso annualmente può essere pari al 100% della quota fino ad un totale del 300% della stessa. In una lettera di intenti i Paesi che chiedono il finanziamento al Fondo in base alla *ECF* debbono impegnarsi a realizzare le politiche che saranno loro di aiuto per realizzare progressi verso uno stato dell'economia stabile e sostenibile. Il Fondo ha semplificato le condizionalità riducendole alle condizioni considerate critiche per raggiungere l'obiettivo della riduzione della povertà del paese e della crescita dello stesso. Viene, inoltre, chiesto che i programmi che ricevono il sostegno del Fondo tendano a salvaguardare la spesa sociale e in genere le spese prioritarie.

Con riferimento ad esigenze di breve termine della bilancia dei pagamenti il Fondo ha introdotto la *Standby Credit Facility (SCF)* che sostituisce una delle componenti della *Exogenous Shocks Facility*, (*high-access component*). Questa facilitazione è di sostegno a quei Paesi che hanno raggiunto posizioni macroeconomiche solide, non debbono affrontare protratti problemi di bilancia dei pagamenti, ma possono sperimentare esigenze di finanziamento di breve termine che potrebbero derivare loro da varie circostanze anche interne oltre che da shocks esogeni. Inoltre essa, a differenza di quanto previsto dalla *ESF*, può essere utilizzata anche come forma di aiuto precauzionale considerato sempre più rilevante per i LICs a seguito della integrazione nei mercati globali e dello sviluppo del settore finanziario che stanno iniziando ad interessarli. Questi accordi hanno una durata tra i 12 e i 24 mesi ed esistono limiti temporali nell'utilizzo poiché la facilitazione non può essere utilizzata con riferimento a protratti problemi

³⁶ Il livello del tasso come previsto per tutte le facilitazioni concessionali che fanno capo al PRGT verrà rivisto dal Fondo ogni due anni.

di bilancia dei pagamenti. L'accesso complessivo, che viene determinato caso per caso, è limitato annualmente al 100% della quota e nel totale del credito concesso al 300% della stessa. L'accesso, tuttavia, potrebbe, se necessario, essere accresciuto nel corso di un accordo e potrebbe anche in circostanze eccezionali essere superiore alle percentuali rispetto alla quota sopra ricordate. Un paese membro in considerazione di bisogni connessi con squilibri potenziali e non immediati della bilancia dei pagamenti in base ad un accordo con il Fondo può garantirsi il diritto con riferimento al periodo di validità dell'accordo a chiedere un finanziamento nel caso si venga a presentare l'esigenza di ottenerlo. È previsto che il paese si impegni a porre in essere politiche adeguate a raggiungere nel breve periodo una situazione macroeconomica stabile e sostenibile e che la condizionalità sia limitata alle misure macroeconomiche e strutturali che sono considerate critiche per raggiungere gli obiettivi del programma. Il tasso di interesse previsto è inferiore a quello della *Exogenous Shocks Facility* ed è pari allo 0,25%, e può godere del sollievo eccezionale dal pagamento di tutti gli interessi sui prestiti concessionali previsto fino alla fine del 2011. La facilitazione gode di un periodo di grazia di 4 anni e di una maturità finale di 8 anni.

La terza facilitazione prevista nella "nuova" architettura delle facilitazioni concessionali per i LICs è la *Rapid Credit Facility* che è stata introdotta per realizzare una struttura flessibile da utilizzare per fronteggiare le varie situazioni relative a difficoltà della bilancia dei pagamenti che presentano caratteristiche di urgenza. A questo fine è previsto che la nuova facilitazione sostituisca la componente di rapido accesso della *ESF (rapid-access component)* oltre alle componenti concessionali della *Emergency Natural Disaster Assistance* e della *Emergency Post-Conflict Assistance* che il Fondo aveva introdotto rispettivamente nel 2005 e nel 2001 inserendole nella sua attività di assistenza ai Paesi che si trovano in situazione di emergenza a seguito di disastri naturali o di conflitti. Alla facilitazione, che prevede una limitata condizionalità, possono far ricorso i Paesi eleggibili al *PRGT* che si trovano a dover far fronte a problemi urgenti di bilancia dei pagamenti con riferimento ai quali si prevede che lo squilibrio della bilancia dei pagamenti potrà essere risolto entro un anno senza bisogno di mettere in atto aggiustamenti maggiori e si ritiene che i programmi sostenuti dal Fondo ai quali andrebbe applicata la condizionalità non possono essere realizzati per la urgente natura dei problemi della bilancia dei pagamenti o per la limitata capacità di realizzarli. La as-

sistenza finanziaria in base a questa facilitazione è concessa in un unico esborso e sono possibili anche ripetuti esborsi se lo squilibrio della bilancia dei pagamenti è causato da uno shock esogeno o se il Paese ha seguito in precedenza politiche macroeconomiche adeguate. L'accesso a questa facilitazione è determinato caso per caso sulla base dei problemi della bilancia dei pagamenti e della qualità delle politiche economiche. L'accesso annuo è normalmente limitato al 25% della quota mentre l'accesso su base cumulativa può raggiungere il 75%. È previsto un elevato livello di concessionalità superiore a quello che era previsto per l'assistenza "concessionale" in situazioni di emergenza (in questo caso l'interesse previsto è pari a zero³⁷ mentre nelle componenti "concessionali" dell'*Emergency assistance* poteva essere pari allo 0,5%) e che si abbia un periodo di grazia di 5 anni e mezzo e una maturità finale di 10 anni.

Accanto alla revisione degli strumenti di prestito utilizzabili dai LICs per ottenere prestiti "concessionali" dal Fondo e alla definizione di una struttura organica del sistema dei finanziamenti a questi Paesi al fine di renderla più efficace, l'Istituzione ha previsto anche una diversa definizione da parte dei Paesi interessati dei programmi relativi ai prestiti che essa potrà concedere sulla base delle facilitazioni stesse. I mutamenti al riguardo richiesti ai Paesi hanno l'obiettivo di rendere più forte il *focus* posto da tutti i programmi sulla riduzione della povertà e sulla crescita. A questo fine viene chiesto ai Paesi di impegnarsi a proteggere la spesa pubblica proprio in presenza di una recessione economica che incide negativamente sui redditi come pure a dare nei bilanci nazionali priorità alla spesa rivolta ai poveri.

Come si già detto in precedenza il "pacchetto" delle riforme realizzate presenta altri diversi aspetti particolarmente rilevanti dal punto di vista dell'impegno del Fondo ad aiutare i LICs a superare l'impatto negativo della crisi finanziaria globale. Il Fondo ha cercato di rendere l'insieme delle facilitazioni più flessibile e capace di corrispondere alla domanda crescente dei Paesi e alle diverse esigenze di ciascuno di essi. È stato creato un nuovo *Trust*, il *PRGT*³⁸, nel quale dovranno confluire e che dovrà distribuire le risorse finanziarie da utilizzare con riferimento alle varie facilitazioni esaminate.

³⁷ È previsto che come per tutte le facilitazioni concessionali che fanno capo allo PRGT il tasso venga rivisto ogni due anni.

³⁸ Sulla struttura del *Trust* vedi IMF, *Financing the Fund's Concessional Lending to Low-income Countries*, aprile 2010.

Le previsioni di medio termine preparate dal Fondo sottolineano una crescita continua della domanda di risorse “concessionali” fino al 2014 alla quale il Fondo dovrà cercare di far fronte.

È in questa ottica che il Fondo ha approvato un pacchetto finanziario (nel luglio 2009) nel quale sono considerate le previsioni relative alla domanda di finanziamento “concessionale” da parte dei LICs entro il 2014, le risorse addizionali rispetto a quelle disponibili che sarebbero necessarie per soddisfare le richieste di prestiti e di sussidi e indica le possibili fonti dalle quali il Fondo potrà attingerle. I contributi bilaterali innanzitutto e poi le risorse interne del Fondo e dunque anche le risorse derivanti dalla vendita di oro³⁹.

Ma ci si domanda: il possibile ricorso dei LICs alle varie facilitazioni creditizie offerte dal Fondo, la introduzione di strumenti più flessibili di quelli preesistenti rispetto ai quali i nuovi dovrebbero risultare più efficaci, l'intero sforzo che il Fondo ha posto in essere per riformare la struttura generale della sua attività creditizia, gli interventi posti in essere da tutte le Banche multilaterali di sviluppo (Banca Mondiale compresa)⁴⁰, permetteranno ai LICs di ricominciare il percorso verso il raggiungimento dei *Millennium Development Goals* dal quale la crisi finanziaria globale li ha allontanati?

Forse qualche spiraglio in questa direzione si sta aprendo.

³⁹ Il Fondo, infatti, nel settembre 2009 per finanziare le sue attività ha deciso di vendere una parte dell'oro (1/8 dell'ammontare di oro da esso detenuto e cioè 403,3 tonnellate di oro) seguendo modalità coerenti con le linee-guida definite nel 2008 così da evitare di generare turbative al mercato dell'oro. In particolare la vendita di parte dell'oro detenuto ha il duplice obiettivo di contribuire alla costituzione del fondo previsto nel *new income model* del Fondo (cfr. ESPOSITO, *op. cit.*, 83-84) e di accrescere la capacità dell'istituzione di fornire prestiti concessionali ai LICs. Il Fondo inizialmente ha venduto oro (212 tonnellate) fuori mercato, e cioè a banche centrali e ad altre entità pubbliche interessate applicando i prezzi di mercato. In particolare si sono avute transazioni separate dall'ottobre al novembre 2009 con la Banca Centrale Indiana, con quella delle Mauritius e con la Banca dello Sri Lanka. Nel febbraio 2010 sono state annunciate vendite di oro sul mercato che il Fondo, per evitare di generare turbative al mercato dell'oro, cercherà di frazionare nel tempo.

⁴⁰ Tutte le banche multilaterali di sviluppo hanno accresciuto in modo sostanziale i prestiti concessi. Ciò vale per il Gruppo Banca Mondiale ma anche per la Banca asiatica di sviluppo, la Banca interamericana di sviluppo, la Banca africana, la Banca europea per la ricostruzione e lo sviluppo (vedi su questo punto WORLD BANK, *Global Monitoring Report*, 2010, 139-148 in particolare).

