

## La "condizionalità" del FMI: per un sistema migliore

Nel quarantesimo anniversario del Fondo Monetario Internazionale possono non essere inappropriate alcune risolte considerazioni sulla cosiddetta "condizionalità", sul sistema cioè di condizioni imposte dal Fondo per l'utilizzo dei suoi prestiti.

Keynes, uno dei progenitori del Fondo, sperava che, nonostante l'annacquamento delle sue proposte, il Fondo svolgesse durante le depressioni economiche un ruolo anti-ciclico di tipo espansionista. È ora chiaro che le sue speranze sono andate deluse. La maggior parte dei critici e quasi tutti gli ammiratori riconoscono che l'influenza esercitata dal Fondo è di tipo restrittivo. È vero che di recente sono venuti alla ribalta alcuni critici che considerano il Fondo non solo troppo "liberale", ma anche intrinsecamente inefficiente, perché interferisce nella sfera d'azione dei banchieri privati, i quali, lasciati a loro stessi, distribuirebbero i fondi in modo efficiente, seguendo le indicazioni del mercato. Ma queste sortite possono essere trascurate in un momento in cui le banche private dipendono pesantemente da governi, banche centrali e Fondo per attenuare gli effetti di quelli che, secondo un'ottica di mercato, sono stati grossolani errori nelle loro strategie di credito ai paesi del Terzo Mondo.

L'aspetto così controverso, e qui discusso, della "condizionalità" è strettamente connesso alla questione dell'orientamento restrittivo del Fondo. La maggiore o minore rigidità delle condizioni incluse negli accordi "stand-by" per le "tranches" più alte dei crediti concessi, dipende infatti da come il Fondo concepisce il suo ruolo, in termini restrittivi o espansionisti, in ogni particolare congiuntura macroeconomica mondiale. Ci sono però alcuni importanti aspetti della "condizionalità" che possono essere svincolati in larga misura, anche se non completamente, dalla questione della restrittività. Questo articolo tratterà uno di tali aspetti, e non il problema del grado di restrittività: precisamente, discuterà il tipo di condizioni imposte, e non la loro minore o maggiore rigidità.

## Strumenti ed obiettivi

La legittimità di una certa "condizionalità" è fuori discussione. Essa discende direttamente dal fatto che i prelievi sul Fondo effettuati dai paesi membri (a parte i "diritti speciali di prelievo") devono essere rimborsati. Il Fondo oggi preferisce non sottolineare con forza questa base razionale della "condizionalità"; tuttavia essa costituisce la giustificazione fondamentale del suo *modus operandi*, rafforzata dal fatto che, a differenza di altri organismi di credito, il Fondo non è libero di operare su altre variabili, quali il saggio d'interesse o le garanzie richieste, in modo tale da adeguare le condizioni del prestito alla situazione del richiedente.

Ma se in linea di principio la "condizionalità" è legittima, la sua applicazione pratica, sulla quale il Fondo ha ampia discrezione, è oggetto di vive discussioni e fonte di attriti tra il Fondo e i suoi principali clienti degli ultimi anni — i paesi poveri del Terzo Mondo.

La critica che sarà qui avanzata alle condizioni imposte dal Fondo per la concessione di prestiti verte sulla distinzione, elementare ma essenziale, fra strumenti ed obiettivi di politica economica. Basando la valutazione della "performance" dei paesi finanziati non sul conseguimento di obiettivi, ma sull'impiego e comportamento di strumenti di politica economica, il Fondo trasforma gli strumenti in obiettivi; agisce quindi in modo inefficiente e crea ulteriori contrasti.

L'obiettivo di un prestito del Fondo è quello di permettere il risanamento della bilancia dei pagamenti del paese finanziato. Tale obiettivo è, o dovrebbe essere, terreno comune per il Fondo e il paese debitore. Il suo conseguimento infatti salvaguarda l'interesse del primo al rimborso del prestito, e costituisce un'inevitabile necessità per il secondo. Certo, altri obiettivi interferiscono — sviluppo, occupazione, lotta all'inflazione, distribuzione del reddito —; ma interferiscono per i loro legami con l'andamento, positivo o negativo, della bilancia dei pagamenti.

Gli strumenti di politica economica che possono essere usati per raggiungere l'obiettivo di risanamento della bilancia dei pagamenti sono numerosi. Una loro graduatoria univoca, in termini di efficacia e adeguatezza, non esiste; essa varia a seconda delle caratteristiche dei singoli paesi, e, non ultimo, a seconda del modello utilizzato per valutare gli strumenti.

I programmi del Fondo, pur incorporando vari strumenti, sono stati dominati in modo schiacciante da tre strumenti: limiti massimi al credito, limiti al disavanzo pubblico, e svalutazione. (Ques'ultima deve generalmente essere effettuata prima dell'inizio di un programma d'intervento, ed è quindi nota come "precondizione".) I vari massimali vengono stabiliti come obiettivi che il paese deve conseguire con una determinata scansione temporale. Questa scansione serve come criterio di valutazione: la sua inosservanza può portare, e spesso porta, al blocco di rate del credito concesso.

L'usuale critica all'attività del Fondo sostiene che i massimali del credito e del disavanzo pubblico, se possono essere strumenti appropriati quando lo squilibrio della bilancia dei pagamenti derivi da una politica monetaria troppo permissiva o da una irresponsabile politica di bilancio, sono inadatti quando lo squilibrio sia d'origine strutturale o esterna. Insistendo nell'usare i suoi strumenti preferiti anche in circostanze non adatte, il Fondo trascura il suo dovere di minimizzare i costi dell'aggiustamento necessario per ottenere un miglioramento della bilancia dei pagamenti.

A questa critica il Fondo replica che il nocciolo del problema non è nella fonte di squilibrio della bilancia dei pagamenti, ma piuttosto nella sua natura transitoria o di lungo periodo: se lo squilibrio è transitorio, esso deve essere finanziato; se invece è di lungo periodo, deve essere eliminato con aggiustamenti dell'economia. Tale argomentazione è valida contro chi neghi il bisogno di aggiustamenti. Ma non dice nulla sugli aggiustamenti appropriati, e quindi non priva di validità una critica imperniata sull'affermazione che l'appropriatezza degli strumenti dipende dalla causa dello squilibrio di bilancia dei pagamenti.

Peraltro, sebbene valido, questo tipo di critica non giunge al nocciolo del problema. Il *modus operandi* del Fondo è difettoso alla base: imponendo obiettivi agli strumenti di politica economica, il Fondo eleva gli strumenti ad obiettivi e lascia "senza traguardo" i veri obiettivi.

Per colmo d'ironia, il vero obiettivo della bilancia dei pagamenti (qualunque sia la sua definizione), non solo è incluso virtualmente in ogni programma del Fondo ma, nella maggior parte dei casi, è anche quantificato. Senonché in pratica la sua importanza è trascurabile; esso non "morde", perché non compare nella lista dei criteri di "performance" da cui dipende l'esborso delle successive rate di prestito. (I criteri di "performance" includono, sempre più spesso, il livello delle riserve di valuta straniera; ma, come viene chiarito dai documenti dello *staff del FMI* — per esempio Kincaid (1983) —, questo avviene non a causa delle

implicazioni delle riserve per la bilancia dei pagamenti, ma al fine di rendere più efficaci i limiti al credito, che invariabilmente tengono il primo posto fra i criteri di "performance.")

L'elevazione degli strumenti ad obiettivi è inefficiente per molte ragioni.

In primo luogo, è inefficiente perché gli obiettivi richiedono (e, se si tratta di veri obiettivi, meritano) impegni rigidi, mentre gli strumenti dovrebbero essere flessibili, adattabili a eventuali cambiamenti congiunturali e abbandonabili quando diventino inefficaci o implicino costi troppo elevati.

In secondo luogo può accadere, ed è accaduto, che la bilancia dei pagamenti registri un miglioramento contemporaneamente al mancato conseguimento, non solo in termini quantitativi ma anche come direzione, di uno o più criteri di "performance" (per esempio, il disavanzo pubblico cresce invece di diminuire). Si tratta allora di un caso non solo di inefficienza, ma anche perverso. E non vale osservare che, in simili situazioni, è possibile concedere *ex post* un allentamento delle condizioni prescritte, poiché sono le condizioni *ex ante* che influiscono sulle scelte di politica economica e determinano il peso imposto.

In terzo luogo, la prassi di "condizionalità" seguita dal Fondo è inefficiente perché suscita conflitti: innanzitutto conflitti fra il Fondo e i suoi clienti, giacché — a differenza del corretto obiettivo di risanamento della bilancia dei pagamenti, per principio terreno comune per le due parti in causa — gli strumenti favoriti del Fondo sono spesso discutibili nel contesto politico ed economico dei singoli paesi. Accade così che si rinvii il ricorso al Fondo e, nel caso di paesi che hanno la possibilità di ottenere prestiti commerciali (un gruppo di paesi che esclude, naturalmente, molte delle regioni più povere del Terzo Mondo), il Fondo viene considerato solo come prestatore di ultimissima istanza, se non addirittura inattuabile. Ogni prolungato ritardo è quasi per definizione inefficiente, in quanto permette allo squilibrio di bilancia dei pagamenti di diventare cronico e rende i rimedi più gravosi.

Naturalmente il FMI non è solo a confondere la distinzione fra strumenti e obiettivi. Sotto il nome di "obiettivi intermedi" da anni è invalsa la pratica di obiettivi fissati a strumenti — quali l'offerta di moneta e il disavanzo del settore pubblico — da parte di governi e banche centrali che non avevano l'obbligo di condividere le convinzioni del FMI. Impegni di questo tipo non sono però soggetti a un vincolo esterno (del Fondo) che può pretenderne l'osservanza con la minaccia di una sanzione economica; sono quindi meno rigidi e possono essere

modificati alla luce delle circostanze. In ogni caso, la tendenza a definire obiettivi per gli strumenti di politica economica dovrebbe essere, allo stato attuale, ormai superata, dato che l'esperienza di questi ultimi anni ha fatto giustizia delle nozioni più semplicistiche sulle relazioni fra strumenti — in particolare monetari — ed obiettivi effettivi, che erano alla base di quell'orientamento.

## L'esperienza del Fondo

Tutto ciò conduce a considerare l'esperienza dei programmi del Fondo. Su tale esperienza, negli anni recenti, le pubblicazioni del Fondo offrono utili ricerche.

Per lo scopo di questo articolo è della massima rilevanza un semplice dato statistico: su 64 interventi implicanti accordi "stand-by" per le "tranches" più alte di credito, decisi nel decennio 1971-1980, e passati in rassegna da Donovan (1982), 35 hanno registrato un miglioramento, rispetto all'anno precedente, nel saldo delle partite correnti (espresso come percentuale del PNL), durante l'anno successivo al programma d'intervento; in tutti gli altri casi (esattamente 29), si è verificato un peggioramento. Ossia, il 45% dei casi considerati non si è mosso nella direzione desiderata. I risultati migliorano quando consideriamo i paesi in via di sviluppo non produttori di petrolio, o quando il confronto riguarda i tre anni successivi al programma, rispetto ai tre anni precedenti; ma in nessun caso la percentuale dei paesi che registrano un miglioramento supera il 70%.

C'è poi uno studio di Killick (1984), dell'"Overseas Development Institute" di Londra, che insieme a tre colleghi e in collaborazione con il personale del Fondo, ha svolto una ricerca triennale sul Fondo. Dopo aver analizzato tutta la documentazione riguardante sia la bilancia globale, sia la bilancia di base, sia la bilancia delle partite correnti, Killick ha concluso che «la significatività statistica a favore di un miglioramento di bilancia dei pagamenti è debole».

Quest'evidenza empirica, di per sé, dev'essere deludente per il FMI, e ancor più per i suoi clienti, che debbono sopportare il costo dei programmi.

Tuttavia non mancano spiegazioni dirette a porla in miglior luce. Ecco le tre principali: 1) molti insuccessi nell'ottenere un miglioramento

di bilancia dei pagamenti possono essere attribuiti al fatto che i paesi assistiti non rispettano i programmi del Fondo; 2) la maggior parte dei paesi che fanno ricorso al Fondo sono nel vortice di un rapido deterioramento delle loro bilance dei pagamenti, e ciò fa sì che, malgrado i benefici effetti del programma d'intervento del Fondo, il processo di deterioramento continui durante, e immediatamente dopo, il periodo d'intervento; 3) alcuni programmi includono una sostanziale liberalizzazione dei pagamenti internazionali, e ciò può spiegare i peggioramenti osservati nei conti con l'estero dei paesi in questione.

È vero che i casi di bilancia dei pagamenti analizzati da Donovan non distinguono fra i casi in cui i programmi del Fondo sono stati rispettati, e quelli in cui non lo sono stati. Inoltre Killick (1984) riferisce di alcuni studi inediti realizzati all'interno del Fondo, che mostrano risultati migliori nei casi in cui sono state osservate le clausole imposte dal Fondo. Ma uno studio indipendente realizzato da Connors (1979) e citato da Killick (1984) respinge con vigore tale affermazione, non trovando alcuna differenza significativa fra il gruppo di programmi le cui condizioni erano state rispettate e il gruppo caratterizzato dalla non-osservanza.

Per quanto riguarda la seconda spiegazione, non è chiaro per quale motivo la spinta ad un peggioramento ulteriore dei conti con l'estero debba essere più forte della spinta opposta. In ogni caso, qualunque forza abbia questa spiegazione quando i confronti relativi al saldo di bilancia dei pagamenti riguardano l'anno precedente e l'anno successivo all'applicazione del programma, essa sicuramente perde ogni valore quando i confronti sono tra periodi triennali.

Per quanto riguarda infine la terza spiegazione, il suo valore pratico è assai ridotto: un rapporto inedito del Fondo, relativo a 23 programmi realizzati nel 1978-1979, i cui risultati sono riportati da Killick (1984), riferisce che la liberalizzazione del commercio e dei pagamenti fu richiesta come "precondizione" in un solo caso. Inoltre il suo effetto è senza dubbio trascurabile per un paese del Terzo Mondo, che può non vedere la liberalizzazione come un passo decisivo nella direzione dell' "efficienza paretiana".

Un'altra statistica proveniente dall'interno del Fondo è molto più importante di quanto non siano le spiegazioni addotte, per comprendere i risultati ottenuti dai programmi del Fondo: su 77 casi di "alta condizionalità" esaminati da Kelly (1982) e riguardanti il decennio 1971-1980, 28 furono caratterizzati da un miglioramento sia del saldo delle partite correnti sia del bilancio pubblico, 20 da un deterioramento

di entrambi, e 29 da un movimento dei due saldi in direzioni opposte. L'ultimo gruppo di 29 casi — circa i 2/5 del totale — raccoglie i casi in cui le variazioni dello strumento (saldo del bilancio pubblico) e del vero obiettivo (saldo delle partite correnti), sono risultate collegate fra loro in modo "perverso".

Queste risultanze statistiche sono un ulteriore colpo per l'idea secondo cui imporre obiettivi a strumenti di politica economica sia un buon surrogato di obiettivi imposti ai veri obiettivi della politica economica in base all'esistenza di una relazione molto stabile fra strumenti ed obiettivi.

La politica economica non è una scienza pura nella quale ad un dato impulso d'intervento è associato un effetto definibile in modo univoco per la variabile obiettivo — più o meno un errore casuale che si annulla nel lungo periodo. Nell'uso degli strumenti di politica economica è necessaria una certa flessibilità (non una rigida fissazione di obiettivi, imposti con sanzioni finanziarie), per rispondere agli inaspettati fattori esogeni e permettere un processo di correzione della gestione.

Ci sono ovviamente spiegazioni e circostanze che riducono l'importanza dei movimenti divergenti, prima notati, del saldo delle partite correnti e del saldo del bilancio pubblico. Ma più numerose sono le spiegazioni per le divergenze d'andamento fra strumenti e veri obiettivi, più si rafforza la tesi secondo cui bisogna evitare di trasformare gli strumenti in obiettivi.

Anche se i risultati fossero migliori, si potrebbe ancora verificare il caso in cui combinazioni diverse di strumenti suscettibili di avere lo stesso effetto sulla bilancia dei pagamenti abbiano effetti collaterali diversi. Per questo motivo i governi dei vari paesi tendono a classificare i vari "pacchetti" di politica economica in modo diverso a seconda delle loro ideologie e dei valori sociali. È arrogante e infondato da parte del Fondo pretendere che un solo "pacchetto" possa avere successo; o, nel caso in cui il Fondo accetti la tesi che più di un "pacchetto" può aver successo, la sua insistenza nell'imporre la sua combinazione preferita diventa una violazione della sovranità del paese finanziato. (Talvolta si afferma che il Fondo accetterebbe qualsiasi efficace "pacchetto" di provvedimenti, e che è intransigente per quanto riguarda l'efficienza dell'insieme, non quella di singole componenti. Ma se, come viene controbattuto, il Fondo ha una visione molto limitata delle possibili politiche efficienti, il problema non cambia.)

## La riforma proposta

In definitiva, nonostante l'alta considerazione di cui gode il Fondo nel mondo sviluppato, non c'è da essere soddisfatti. Il Fondo ha perso terreno per un aspetto molto importante: è visto sempre più come prestatore di ultima istanza; i paesi ricorrono ad esso solo quando sono con le spalle al muro. L'aggiustamento è quindi ritardato e il Fondo, anche se lo desiderasse, non può svolgere una regolare funzione anti-ciclica. Che fare per porre riparo a questa situazione di inefficienza?

Dalle precedenti argomentazioni consegue naturalmente che la "condizionalità" dovrebbe concentrarsi sulla bilancia dei pagamenti e, a mio avviso, specificatamente sulle partite correnti. Il miglioramento della bilancia dei pagamenti è l'unico vero obiettivo in cui sia il Fondo sia i suoi clienti hanno un interesse comune. Esso non dovrebbe essere presente nei programmi del Fondo come solo uno dei vari obiettivi considerati; dovrebbe invece diventare il criterio fondamentale di "performance", con traguardi successivi fissati per le partite correnti, il cui conseguimento costituirebbe la condizione per l'esborso delle rate successive del prestito. L'obiettivo finale non sarebbe, in genere, un saldo nullo delle partite correnti, dato che un sopportabile indebitamento a lungo termine è nell'interesse dei paesi poveri. Tutti i traguardi parziali dovrebbero tener conto di certe circostanze esogene: per esempio, livello dell'attività economica mondiale, produzione agricola interna, prezzi dei principali prodotti importati ed esportati. In caso di sostanziali variazioni di questi fattori rispetto ai livelli ipotizzati, si dovrebbe avviare una rinegoziazione dei traguardi. Tecnicamente, non sarebbe granché difficile realizzare una tale riforma.

Essa non è una ricetta per un generale ammorbidimento delle posizioni del Fondo. Se sia opportuno o meno un certo "ammorbidimento" è un problema diverso; qui ne trattiamo solo marginalmente. Un sistema di obiettivi incentrato sulla bilancia dei pagamenti può essere amministrato in modo più o meno restrittivo, e non è necessariamente orientato verso un minor grado di restrittività. Anzi, alcuni paesi in via di sviluppo privi d'esperienza potrebbero sostenere che l'intrattabilità della loro bilancia dei pagamenti è così grave che il proposto spostamento di obiettivi è soggetto ad essere, di fatto, più restrittivo; ma questa sarebbe un'obiezione senza fondamento logico, poichè la solvibilità esterna non è un lusso opzionale.

Vi è tuttavia un implicito "ammorbidimento" parziale nel rendere gli obiettivi adattabili a fattori ciclici quali l'attività economica mondiale. Se l'economia mondiale si avvia verso una recessione, il mancato raggiungimento, da parte di un paese debitore, degli obiettivi prefissati verrebbe scusato, e i suoi "prelievi dal Fondo" non verrebbero messi in pericolo. Anche se ciò ha delle implicazioni per le risorse del Fondo, è il minimo che il Fondo potrebbe fare per adempiere alle sue responsabilità — enunciate nello stesso suo Statuto — per un alto livello dell'occupazione mondiale. È anche il minimo che dovrebbe fare per essere coerente con la sua insistenza sulla distinzione fra squilibri di bilancia dei pagamenti di lungo periodo, che vanno eliminati, e squilibri di tipo transitorio, che dovrebbero essere finanziati.

In linea di principio, è evidente l'opportunità di passare a qualche tipo di obiettivo relativo alla bilancia dei pagamenti (anche se non necessariamente a un obiettivo imperniato sulle partite correnti, come ho suggerito). Per contrastare questa tesi è necessario fare appello a considerazioni pratiche, e in particolare alla difficoltà di controllare gli adempimenti del paese finanziato in un sistema di obiettivi di bilancia dei pagamenti, data la lunghezza degli intervalli fra il momento dell'adozione dei rimedi e la corrispondente risposta della variabile obiettivo.

La difficoltà è reale e non sarebbe saggio minimizzarla. Tuttavia chi è abituato a certe procedure tende a esagerare le difficoltà pratiche di un sistema nuovo, mentre sminuisce le carenze del sistema in vigore. La maniera più diretta e risolutiva di superare tale difficoltà consiste nell'allungare la durata dei programmi del Fondo — che ora è di solito di 12 mesi — in modo da ottenere qualche effetto sulla bilancia dei pagamenti durante il periodo del programma. Questo è ovviamente un punto in cui il problema della "condizionalità" si interseca con la questione della restrittività della politica del Fondo. L'allungamento del periodo del programma implica un certo "ammorbidimento" delle politiche del Fondo, e sarebbe irragionevole invocarlo come soluzione del problema del controllo se non fosse auspicabile di per sé stesso. Di fatto, tra la metà del 1979 e la metà del 1981 il Fondo aveva realizzato una certa estensione della durata dei programmi come parte di quello che la maggioranza degli osservatori giudicò un movimento verso una concertata liberalizzazione delle politiche d'intervento; c'è ora un diffuso disappunto per la brusca interruzione di questa fase. Da allora, sotto la pressione dei grandi debitori, sono stati approvati alcuni programmi di più lunga durata. Una ripresa più generale del processo di liberalizzazione da parte del Fondo avrà un ampio sostegno per sé stessa.

Peraltro, con o senza una ripresa della politica di liberalizzazione, la difficoltà del controllo sul grado di realizzazione degli obiettivi deve essere vista in prospettiva, confrontandola con la situazione attuale. Cosa ha ottenuto il controllo, nelle attuali forme di "condizionalità", per quanto riguarda la realizzazione degli obiettivi concordati? La risposta è: molto poco. Bird (1983) riferisce che «(...) negli anni recenti forse in appena il 20% dei casi sono stati realmente raggiunti i traguardi di "performance"». Il controllo esercitato in un sistema avente come criterio di "performance" la bilancia dei pagamenti non può certo ottenere risultati molto peggiori.

Un'altra obiezione che può essere mossa all'adozione della bilancia dei pagamenti come criterio di "performance" è che i saldi della bilancia sono il risultato dell'agire di un insieme di fattori, di cui la politica economica è solo un elemento. Poiché alcuni degli altri fattori non possono essere oggetto di previsioni o sono soggetti a cambiamenti casuali, i criteri di "performance" non dovrebbero essere legati ai risultati (con il rischio di premiare la fortuna e punire la sfortuna), ma all'osservanza delle misure concordate di politica economica (Williamson, 1983).

La prima cosa da notare riguardo a tale obiezione è che essa rappresenta una curiosa inversione delle priorità: poiché non c'è una relazione paritaria (di uno ad uno) tra gli "input" della politica economica e gli "output" delle variabili obiettivo, blocchiamo gli "input" e lasciamo che l'obiettivo sia residuale. In secondo luogo, se, come ho proposto, la valutazione dei risultati di bilancia dei pagamenti deve tener conto di fattori esogeni, l'elemento "fortuna" di un determinato risultato viene ridotto e l'obiezione perde valore.

## Conclusioni

In questo articolo ho proposto di spostare i criteri di "condizionalità" oggi fissati dal FMI per i suoi prestiti verso obiettivi di bilancia dei pagamenti. Tale proposta ha meriti logici, poiché lega il giudizio sulla "performance" dei paesi finanziati ad un corretto obiettivo di politica economica; e sul piano dell'applicazione presenta difficoltà pratiche che, sebbene reali, non sono insuperabili.

La proposta innovazione conserverebbe ciò che è legittimo nel sistema di "condizionalità" e nello stesso tempo soddisferebbe sia

coloro che giustamente lamentano l'eccessiva inframmettenza del controllo del Fondo (Dell, 1981), sia coloro che vogliono «rimuovere la "condizionalità" degli aspetti più politici delle politiche macroeconomiche» (Diaz-Alejandro, 1983), sia coloro che vogliono che i paesi finanziati prendano l'iniziativa nello sviluppare «sistemi alternativi di condizionalità» (Stewart, 1984).

Inoltre, e ciò è di grande importanza, un tale spostamento di obiettivo incoraggerebbe un ricorso più pronto al Fondo da parte dei clienti potenziali, e in tal modo accrescerebbe l'efficienza delle politiche d'aggiustamento, che allo stato attuale è purtroppo indebolita dall'estrema riluttanza a cadere nelle braccia del Fondo.

Il passaggio a obiettivi di bilancia dei pagamenti non potrà fine a tutti i conflitti esistenti fra il Fondo e i paesi che cercano la sua assistenza. Debitori e creditori hanno prospettive diverse e certi contrasti saranno sempre difficili da conciliare. Ma poiché il miglioramento della bilancia dei pagamenti è un obiettivo finale su cui c'è consenso fra le parti, il conflitto verterà su temi d'importanza centrale per l'obiettivo stesso, quali la lunghezza del periodo entro il quale il miglioramento deve realizzarsi, i fattori esogeni alla cui luce il miglioramento va valutato e l'entità del disavanzo delle partite correnti che può essere considerato sostenibile con movimenti di capitale a lunga scadenza.

Il Fondo può giustamente sostenere di aver accumulato molta esperienza nel gestire il sistema attuale, e che questo non può quindi essere messo da parte con leggerezza, tanto più che il Fondo non è inflessibile nei confronti di miglioramenti marginali della prassi in vigore. Va anche osservato che vi sono paesi finanziati che realmente desiderano criteri di "performance" di tipo convenzionale. Per queste ragioni, ed anche per prudenza, l'alternativa proposta potrebbe, per un certo periodo di tempo, essere adottata in parallelo con l'attuale prassi del Fondo, lasciando ai paesi debitori la scelta tra i due sistemi.

JOHN SPRAOS

## BIBLIOGRAFIA

- BIRD, G. (1983), "The International Monetary Fund and Developing Countries: Retrospect and Prospect", *De Economist*, vol. 131, pp. 161-195.
- CONNORS, T.A. (1979), "The Apparent Effects of Recent IMF Programs", Washington DC, Federal Reserve, *International Finance Discussion Paper*, n. 135 (citazione tratta da Killick, 1984).
- DELL, S. (1981), "On being Grandmotherly: The Evolution of IMF Conditionality", *Essays in International Finance*, n. 144, Princeton.
- DIAZ-ALEJANDRO, C.F. (1983), "Comments, Chapters 11-14", in Williamson, J. (ed.), *IMF Conditionality*, Institute for International Economics, Washington DC, pp. 341-346.
- DONOVAN, D.J. (1982), "Macroeconomic Performance and Adjustment under Fund-supported Programs: The Experience of the Seventies", *IMF Staff Papers*, vol. 29, pp. 171-203.
- KELLY, M.R. (1982), "Fiscal Adjustment and Fund-supported Programs", *IMF Staff Papers*, vol. 29, pp. 561-602.
- KILLICK, T. (1984), "The Impact of Fund Stabilisation Programmes" in Killick, T. (ed.), *The Quest for Economic Stabilisation: the IMF and the Third World*, Heineman Education Books, London, pp. 227-269.
- KINCAID, G.R. (1983), "What are Credit Ceilings?", *Finance and Development*, vol. 20, pp. 28-29.
- STEWART, F. (1984), "Alternative Conditionality", relazione preparata per la Tavola Rotonda Nord-Sud, Santiago.
- WILLIAMSON, J. (1983), "The Lending Policies of the International Monetary Fund" in Williamson, J. (ed.), *IMF Conditionality*, Institute for International Economics, Washington DC, pp. 605-660.