

## EFFECTOS ECONÓMICOS DE LA INTERVENCIÓN DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL Y DEL BANCO MUNDIAL EN ÁFRICA SUBSAHARIANA

*María Victoria Muriel Patino*  
Universidad de Salamanca

Las últimas décadas del siglo se han caracterizado por una presencia creciente del FMI y del Banco Mundial en la financiación y diseño de programas de reforma económica en los países subdesarrollados. Esa mayor intervención ha coincidido en muchas ocasiones con un comportamiento económico adverso de tales países. El objetivo de este artículo es estudiar en qué medida estas Organizaciones Financieras Internacionales son responsables de tal hecho en los países de renta baja de África subsahariana. Para ello, se propone un método econométrico novedoso que intenta superar algunas de las deficiencias presentes en los métodos de análisis empírico utilizados en la literatura precedente

### Introducción

Uno de los fenómenos que ha caracterizado la segunda mitad del siglo XX ha sido la presencia de las Organizaciones Financieras Internacionales (OFI) -principalmente, Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial- en la escena de la Economía Mundial. Y uno de los aspectos más debatidos de esa presencia es el que se refiere a su intervención -especialmente en el caso del FMI- en el diseño de las políticas económicas que los países subdesarrollados han de llevar a cabo para superar sus problemas económicos.

Resulta especialmente atractivo analizar el tema en el caso de los países de África subsahariana, no sólo porque tradicionalmente haya sido la zona menos estudiada, sino fundamentalmente porque los problemas económicos a los que se enfrentan estos países -entre los que se encuentra la mayoría de los más pobres del mundo- son, en términos generales, más graves aún que en otras zonas del mundo subdesarrollado, tanto por lo que se refiere a su situación, como en relación a su evolución en las últimas décadas.

Es un hecho generalmente conocido que, fundamentalmente desde finales de los años 70, las mencionadas instituciones han intensificado su presencia en la zona, no sólo en el aspecto de financiación sino también en el de diseño de programas de reforma económica.

El asunto preocupante es que esa mayor presencia del Banco y del Fondo no sólo no ha coincidido con una mejora en los resultados económicos de los países africanos sino, incluso, con una evolución adversa de los mismos. La cuestión es, entonces, si esa coincidencia temporal entre mayor intervención de las OFI y peores resultados económicos es o no una relación causal, es decir, si es la intervención la que está causando el estancamiento o retroceso económico -como muchos afirman- o si, por el contrario, la situación de los países intervenidos habría sido mucho peor en caso de no haber contado con la asistencia de el Fondo o el Banco.

La polémica que ha girado en torno a esta cuestión en prácticamente todo el mundo ha sido muy grande, tanto en un plano más científico -en libros y revistas especializadas- como en uno más popular -reflejado frecuentemente en los distintos medios de comunicación-<sup>1</sup>.

Con el fin de exponer aquí, de forma necesariamente breve, los problemas relacionados con el análisis de los efectos de la intervención de las OFI en las economías africanas, el trabajo se ha sistematizado en los siguientes apartados:

1. El papel de las OFI en los países subdesarrollados
2. Contenido de los programas de reforma económica financiados por las OFI: medidas de política económica "recomendadas" y debate teórico sobre sus efectos en los países de renta baja.

<sup>1</sup>Baste recordar la polémica que de modo sistemático acompaña a las Asambleas Anuales de las Instituciones de Bretton Woods, en las que, paralelamente a las reuniones oficiales, en las que se destacan los logros y los retos futuros del FMI y del Banco Mundial, se celebran diversos encuentros y foros alternativos -con una importante repercusión en la opinión pública- en los que se exponen fuertes críticas a esas dos Instituciones.

3. Métodos comúnmente utilizados para la medición de los efectos de la intervención y principales deficiencias de los mismos.
4. Propuesta de un método más apropiado y aplicación a la intervención del FMI en las economías de África subsahariana (ASS).

#### 1. EL PAPEL DE LAS OFI EN LOS PAÍSES SUBDESARROLLADOS.

En el momento de su creación, ambas instituciones -FMI y Banco Mundial- se diseñaron con papeles bien diferenciados. El FMI, por su parte, fue creado principalmente como una institución monetaria encargada de supervisar el sistema monetario establecido en Bretton Woods y de impulsar el crecimiento del comercio Internacional para la consecución del fin último consistente en el logro de elevados niveles de renta real y empleo de los países miembros.<sup>2</sup> En este contexto, sus poderes de préstamo fueron diseñados para contribuir a dichos fines, previéndose la asistencia "temporal y garantizada" para que los miembros pudieran responder a los déficit de pagos sin adoptar medidas que pudieran perjudicar a la prosperidad económica nacional o internacional. Así pues, la función financiera del Fondo se previó en un principio como instrumental y supeditada a su actividad principal de supervisión. Por otro lado, dada esta concepción inicial del FMI, la Institución no se diseñó como encargada de atender especialmente a los países económicamente más desfavorecidos, sino con un papel amplio y supervisor y más implicada con países económicamente industrializados que sufrían problemas "temporales" de balanza de pagos. Dicho de otro modo, estaba muy lejos de ser una agencia de desarrollo, nota que caracterizó desde un principio al otro pilar institucional del sistema creado en Bretton Woods, el Banco Mundial.

El fin principal del Banco Mundial era la reconstrucción de Europa, necesaria para asegurar el nuevo orden monetario. El objetivo básico de la Institución era la financiación de proyectos concretos de desarrollo. Ésa sigue siendo su función básica hoy día, pero en la actualidad los países destinatarios de los préstamos son los países en vías de desarrollo, bien los que se encuentran en etapas relativamente avanzadas de desarrollo económico y social, en el caso de préstamos del Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo (BIRD), o bien los más pobres en el caso de la Asociación Internacional de Desarrollo (AID) que presta en condiciones más favorables que aquél. Así pues, la frontera entre ambas instituciones estaba muy clara en este estadio inicial de su historia: si el Banco Mundial era una Institución que se ocupaba primordialmente de asuntos relacionados con el desarrollo económico de los países, centrando su atención en el largo plazo, en el sector real de la economía y en el lado de la oferta de la misma, el FMI era una institución de estabilización de las balanzas de pagos, de desequilibrios relacionados con desajustes macroeconómicos temporales, que centraba su atención en el corto plazo, en el sector monetario y en el lado de la demanda de la economía.

Pero la evolución que tiene lugar en la economía mundial en las décadas posteriores a su creación conlleva cambios importantes en el papel de ambas instituciones -sobre todo en el caso del FMI- que van a dar lugar a un acercamiento muy significativo de sus funciones. Sin ánimo de entrar en detalles, baste decir que desde comienzos de la década de los 70 el FMI comienza a tener problemas de forma expresa, cuando la estabilidad económica deja de ser una característica de la economía mundial y el régimen original de Bretton Woods empieza a quebrar. Así, cuando el sistema de Bretton Woods es abandonado y es sustituido por uno de tipos de cambio flexibles, el FMI -cuyo objetivo principal era revisar dicho sistema- queda desorientado, sin un claro papel global que desarrollar. Es entonces cuando la atención del Fondo se va a desviar hacia los graves problemas de balanza de pagos que están experimentando los países subdesarrollados y cuando las funciones de la Institución empiezan a apartarse considerablemente de las iniciales: la financiación que proporciona al nuevo grupo de países difícilmente puede calificarse de extraordinaria y puntual, y la influencia que ejerce sobre sus economías dista mucho de limitarse a una labor de consulta y asesoramiento.

<sup>2</sup>Fondo Monetario Internacional (1978).

Al menos desde un punto de vista formal, no puede decirse que el Fondo haya permanecido impasible ante el cambio de papel al que se enfrenta. La manifestación más importante de este hecho es la creación de servicios de préstamo específicos para los países subdesarrollados muy distintos de los servicios de préstamo tradicionales del FMI.<sup>3</sup> Se trata de los llamados *servicios de ajuste estructural*<sup>4</sup> que se crean en la década de los ochenta con el fin de suministrar recursos en condiciones muy preferenciales<sup>5</sup>, y con plazos de devolución muy largos, para el respaldo de ajustes macroeconómicos y reformas estructurales a medio plazo en países de renta baja que cumplan ciertas características, fundamentalmente el ser susceptibles de recibir recursos de la Asociación Internacional de Desarrollo del grupo del Banco Mundial y enfrentarse a problemas *persistentes* de balanza de pagos.

Este tipo de servicios de préstamo se ha convertido no sólo en la mejor opción de financiación de las reformas económicas para los países de ASS, sino en prácticamente la única. Junto a ello, el Fondo ha pasado a jugar un papel crucial por lo que se refiere al diseño de las políticas económicas de estos países, y ello porque las modalidades de préstamo de carácter estructural llevan aparejado un elevado grado de condicionalidad, de modo que los desembolsos de recursos por parte del Fondo se supeditan a implantación de las medidas de política económica que se especifican en los respectivos acuerdos y que sirven para evaluar trimestralmente los resultados alcanzados.

La cuestión es si la evolución formal de los servicios de préstamo del FMI lleva o no aparejado un cambio de enfoque de tipo material dentro de la institución, ya que nos encontramos con una institución inicialmente pensada para contribuir a la solución de problemas temporales de balanza de pagos de los países económicamente más avanzados que, en la actualidad, juega un papel crucial en los países subdesarrollados, con problemas económicos estructurales de largo plazo y de naturaleza muy distinta. Esta es, para muchos, la razón de los "fracasos" del FMI en los países más pobres.

Por lo que se refiere al Banco Mundial, cuyo papel básico sigue siendo, como hemos dicho, la financiación de proyectos concretos de desarrollo, es cada vez mayor el porcentaje de préstamos destinados al ajuste estructural y sectorial y a asistencia técnica. Concretamente, en 1980 se introdujo una nueva fórmula en los programas de ajuste estructural para la concesión de préstamos destinados a la solución de problemas de balanza de pagos de los países en vías de desarrollo; tales préstamos están condicionados a la adopción por parte del país prestatario de ciertas medidas de política económica concertadas con el Banco, lo cual ha difuminado significativamente la barrera entre las dos Instituciones de Bretton Woods. Este hecho ha planteado problemas de enorme relevancia práctica relacionados con la posible existencia de tensiones entre el FMI y el Banco Mundial, que pueden suponer elevados costes para los países en vías de desarrollo en términos de duplicaciones, retrasos y confusiones a la hora de diseñar y aplicar sus programas de estabilización y ajuste, lo que conlleva una elevada probabilidad de fracaso.<sup>6</sup>

## 2. Contenido de los programas de reforma económica financiados por las OFI: Medidas de política económica "recomendadas" y debate teórico sobre sus efectos en los países de renta baja.

Como se ha mencionado en el apartado anterior, fruto de las circunstancias históricas, el FMI y el Banco Mundial constituyen en la actualidad una fuente de financiación básica para las economías de ASS. Y como también se dijo, una de las características esenciales de esa financiación es su carácter condicionado. Ello quiere decir que la concesión de los fondos por parte del FMI o el Banco Mundial se supedita a que el país prestatario se comporte económicamente siguiendo determinadas pautas fijadas en el momento en que se concede la ayuda.

<sup>3</sup>Tradicionalmente, el FMI ha venido ofreciendo servicios de préstamo destinados a la solución de problemas de balanza de pagos originados por causas puntuales muy concretas. La financiación se prevé para un período breve de tiempo, a tipos de interés no demasiado lejanos de los del mercado y sometida a condiciones bastante suaves, del tipo de simples compromisos por parte del país miembro de realizar esfuerzos razonables para la resolución del problema de balanza de pagos planteado. Con ciertas peculiaridades, es de este tipo la financiación asociada al *Tramo de Reserva*, a los *Tramos de Crédito*, al *Servicio de Financiamiento Compensatorio*, al *Servicio de Financiamiento Compensatorio y para Contingencias*, al *Servicio de Financiamiento de Existencia Reguladoras*, a los *Servicios del Petróleo*, al *Servicio de Financiamiento Suplementario* o al *Servicio para la Transformación Sistémica*.

<sup>4</sup>Concretamente, en 1986 se creó el Servicio de Ajuste Estructural y en 1987 el Servicio Reforzado de Ajuste Estructural.

<sup>5</sup>La tasa de interés aplicable a los préstamos al amparo del Servicio de Ajuste Estructural es del 0,5%, que contrasta con las próximas al 6% asociadas a la mayoría de los servicios del FMI.

<sup>6</sup> En el plano teórico, distintos analistas del problema abogan por un marco institucional más viable ofreciendo sugerencias muy diversas, como la más conservadora y más extendida que propone una mayor consulta y cooperación entre las dos instituciones, la más criticada de establecer una tercera Institución que tratase específicamente los problemas tanto de estabilidad macroeconómica como de desarrollo de los países en vías de desarrollo (Bird, 1 992), o la más radical que sugiere la desaparición de las dos Instituciones existentes (VVAA, 1995).

Concretamente, los servicios de ajuste estructural suponen la elaboración por parte del país miembro, con la asistencia del FMI y del Banco Mundial,<sup>7</sup> de un plan de política económica para un periodo de tres años -*Policy Framework Paper*- en el que se formulan con detalle los programas anuales sobre los que se efectúan los desembolsos, también anuales, de los préstamos. Así, los países que van a recibir el servicio aceptan un programa de ajuste en el que se establecen las medidas concretas de política económica de distinto tipo que han de poner en práctica. Tales medidas se agrupan en tres categorías: *precondiciones*, *criterios de cumplimiento* y *acuerdos de política*; de ellas, la mencionada en segundo lugar es la que constituye en mayor medida la base del control que lleva a cabo el Fondo en cuanto al cumplimiento de los programas, dadas las sanciones que lleva aparejado su incumplimiento.

Las *precondiciones* son ciertas acciones que debe llevar a cabo el país en cuestión antes de ser aprobado el préstamo por el FMI; suelen referirse a acciones sobre el tipo de cambio -habitualmente devaluación-, y su racionalidad consiste en evitar ciertos comportamientos especuladores de los agentes económicos que tendrían lugar si el país, en vez de realizar tal acción en el momento actual, se comprometiera a hacerlo en el futuro.

Los *criterios de cumplimiento* son compromisos que adquiere el país para su realización una vez aprobado el préstamo, y cuya violación implica la suspensión de futuros desembolsos por parte del Fondo, salvo que, tras nuevas negociaciones, se llegue a un nuevo acuerdo. Algunos de estos acuerdos son de tipo cualitativo, en los que el país se compromete bien a llevar a cabo o bien a evitar cierto tipo de prácticas; dentro de esta categoría se encuentra, por ejemplo, el compromiso de evitar restricciones al comercio. Otros acuerdos, más polémicos, son cuantitativos, consistentes generalmente en el establecimiento de determinados límites máximos o mínimos para ciertas magnitudes económicas; es muy frecuente, por ejemplo, la fijación de un límite a la expansión del crédito doméstico del país.

Los *acuerdos de política* a veces se solapan con alguna de las categorías anteriores e incluso van más allá, pero su nota peculiar es que su incumplimiento no lleva aparejada sanción explícita alguna. A pesar de ello, no puede obviarse que la conformidad del país con estos *acuerdos de política* es discutida en las revisiones trimestrales que el Fondo lleva a cabo con los miembros que utilizan alguno de los servicios de alta condicionalidad y que un comportamiento negativo del país al respecto, puede predisponer a la Institución para analizar de forma poco *compasiva* cualquier alejamiento de los *criterios de cumplimiento*. Estos *acuerdos de política*, así como los *criterios de cumplimiento*, se hacen explícitos en una *Carta de Intenciones*, que formalmente es una carta que dirige el ministro de finanzas o el gobernador del banco central del país potencialmente prestatario al Fondo, pero que en la práctica se negocia entre el personal del país y el de la Institución y ha de ser aprobada posteriormente por el Directorio Ejecutivo de la misma.

Por lo que se refiere al contenido concreto de la condicionalidad, hay que decir que las *Cartas de Intenciones* en las que se especifican los compromisos de política económica que han de ser cumplidos por el país miembro que recibe la asistencia del FMI no son nunca publicadas por la Institución, aunque de forma general sí reitera en sus publicaciones<sup>8</sup> ciertas medidas de política que considera necesarias para la superación de los problemas económicos y describe aquéllas que han contribuido al éxito en algunos países. Ello, junto a algunos artículos al respecto escritos a título particular por algunos miembros del personal del FMI y por otros ajenos a él<sup>9</sup>, y la información obtenida a partir de la publicación en algunas ocasiones en la prensa local de los países prestatarios de la esencia de los acuerdos firmados con el Fondo, hace posible que se disponga de una lista bastante fiable de tales compromisos.

<sup>7</sup> El solapamiento de las dos Instituciones se va haciendo palpable, pero en el caso del Servicio de Ajuste Estructural se transforma en actuación conjunta desde el momento en que el plan de política económica es elaborado entre personal del país miembro y personal de las dos Instituciones. Junto a ello, en muchas ocasiones el Banco Mundial exige que los países mantengan un acuerdo con el Fondo para poder acceder a su propia asistencia.

<sup>8</sup> Fundamentalmente, *Boletín del FMI* e *Informe Anual del FMI* (vanos números).

<sup>9</sup> Véase Reichmann y Stillson (1978), Edwards (1989) y Goldstein (1988).

El examen de estas fuentes nos permite observar una cierta evolución en la naturaleza de las mismas. Fundamentalmente, se puede apreciar que las recomendaciones que se vienen incluyendo en los programas desde los inicios de la actividad del Fondo tienen como objetivos casi únicos la estabilización de la balanza de pagos y el control de la inflación,<sup>10</sup> mientras que en años más recientes, sin que se hayan abandonado tales medidas de estabilización, se han añadido a ellas otras relacionadas con el ajuste estructural de las economías, "poniendo un mayor énfasis en el crecimiento económico a medida que el FMI va tomando cada vez más conciencia de que los problemas de algunos países miembros son más difíciles de tratar de lo que en un primer momento parecía. Se trata, por tanto, de dos categorías de políticas con características y objetivos diferentes. Así, el primer grupo de políticas persigue objetivos de corto plazo en relación con la vuelta a una pauta de equilibrio existente antes de producirse una determinada perturbación temporal y reversible; dada esta perspectiva, son políticas que tienden a centrarse en el lado de la demanda de la economía, buscando su adaptación a los recursos disponibles. Por el contrario, las medidas de ajuste estructural intentan cambiar la configuración del propio equilibrio, buscando una asignación eficiente de los recursos que lleve al crecimiento económico; se trata en este caso de políticas a medio y largo plazo que atienden a problemas permanentes e irreversibles y que prestan más atención al lado de la oferta."<sup>11</sup>

Como consecuencia de la inclusión del crecimiento económico como variable objetivo en el modelo, aparecen también algunas diferencias en cuanto a los instrumentos de política recomendados respecto a los modelos iniciales de estabilización. Así, la limitación del crédito doméstico y la devaluación, instrumentos de política básicos en los modelos originales del FMI para la consecución de los objetivos de estabilización, siguen siendo esenciales en este modelo mixto, pero ahora se destaca el coste en términos de reducción del crecimiento económico que tendrá el logro de aquellos objetivos, siendo ésta la principal aportación del modelo. De acuerdo con ello, se introducen nuevos aspectos que -según el modelo de la Institución- paliarán dicho problema: una mayor incidencia en medidas de tipo fiscal, en la búsqueda de una mayor eficiencia a través de la reducción del papel del sector público en la economía, de la liberalización interna y externa de la economía y de reformas en sectores clave como el sistema financiero, en políticas de rentas, en el fomento del ahorro privado o en el impulso de la productividad de los factores. Finalmente, y como consecuencia de las repetidas críticas que se han centrado en los efectos sociales adversos de las políticas de ajuste del FMI, la Institución ha empezado a contemplar en los programas más recientes ciertas medidas que tienden a aliviar la situación de los grupos más desfavorecidos económicamente, si bien esta preocupación es demasiado reciente como para haberse trasladado a la acción y haber dado lugar a algún tipo de resultado al respecto.

El modelo del FMI y las consecuencias que conlleva su aplicación en los países económicamente más atrasados, ha sido históricamente criticado desde múltiples frentes.

<sup>9</sup> Tradicionalmente se ha definido la estabilización como la eliminación de los desequilibrios entre la demanda y la oferta agregada de la economía que se manifiestan típicamente en los déficits de las balanzas de pagos y en el incremento de los precios. En este contexto, el objetivo fundamental de los programas del FMI sería, por tanto, "encontrar una relación adecuada entre las disponibilidades de recursos y las necesidades que cause una presión mínima sobre el nivel interno de precios y produzca un resultado deseado en la balanza de pagos" (Robichek, 1967, citado en Khan, Montiel y Haque, 1990).

<sup>10</sup> El término *ajuste estructural* fue acuñado en primer lugar por el Banco Mundial para designar un tipo especial de préstamo de esta institución, de desembolso más rápido que el tradicional préstamo para proyectos, y basado en una amplia condicionalidad relacionada con un ajuste más profundo de la economía. Cuanto el FMI cambia también de enfoque y se enfrenta a problemas que no se limitan a la estabilización de desequilibrios temporales, comienza a preferir asimismo aquella terminología. Se acepta de modo generalizado que estabilización y ajuste se necesitan mutuamente (Tarp, 1994); sin una economía estable puede ser difícil -si no imposible- conseguir la eficiencia económica que lleve al crecimiento, del mismo modo que muchas veces, sobre todo en el caso de los países en vías de desarrollo, se requieren cambios estructurales para estabilizar la economía. Recientemente -como puede verse en sus publicaciones periódicas- el FMI ha empezado a reconocer este hecho, si bien al principio el FMI insistía en la necesidad de que la estabilización precediera al ajuste estructural.

<sup>11</sup> Si bien durante vanas décadas la opinión generalizada era la de que el modelo subyacente a las recomendaciones de política incluidas en los programas apoyados por el FMI seguía siendo el que las inspiró inicialmente -un enfoque monetario de la balanza de pagos derivado de los modelos de Polak (1957) y Frenkel y Johnson (1976)-, en los años recientes la Institución ha insistido en la superación de dicho enfoque, y autores vinculados a la misma han presentado una Interpretación del modelo que, según ellos, inspira en la actualidad las medidas de política económica que el Fondo exige a los países que acuden a él, a pesar de que la Institución no ha hecho ningún reconocimiento explícito al respecto. Exponente principal de esa interpretación es el modelo mixto desarrollado por Mohsin Khan y Peter Montiel (1989) y Mohsin Khan, Peter Montiel y Nadeem Haque (1990) que se construye mediante la fusión del enfoque monetario de la balanza de pagos -modelo básico del FMI- y el *Revised Minimum Standard Model* -versión simple del modelo neoclásico de crecimiento para una economía abierta que inspira la labor del Banco Mundial-. Esta es una clara prueba de que el acercamiento entre las dos instituciones no es solamente implícito.

Sin ánimo de entrar aquí en detalle, baste decir que pocas conclusiones pueden extraerse del debate teórico acerca de si la intervención del FMI en los países de renta baja y, concretamente, en los de África subsahariana -con los objetivos y medidas de política económica mencionados- produce los efectos previstos por la Institución; probablemente la conclusión más importante sea, precisamente, la referida a la Imposibilidad de dar una respuesta satisfactoria al problema desde una perspectiva teórica. Efectivamente, existen argumentos a favor y en contra de cada una de las recomendaciones de política económica sustentadas por el modelo del FMI, tanto por lo que respecta a la eficacia de esos instrumentos de política para la consecución de los objetivos, como por los efectos colaterales negativos que puede tener la puesta en práctica de tales medidas. La cuestión clave aquí es la existencia de circunstancias peculiares de los países de renta baja en general, y de cada uno de ellos en particular, que pueden dejar sin efecto a las políticas económicas o, incluso, provocar resultados contrarios a los previstos teóricamente por la Institución.<sup>12</sup> Así por ejemplo, varios autores han argumentado que una contracción monetaria puede causar una mayor inflación en lugar de reducirla si un caso de inflación de costes es tratado con medidas de estabilización típicamente previstas para el control de inflaciones de demanda.<sup>13</sup> También se ha alegado que la utilización del tipo de cambio para la estabilización de la balanza de pagos puede quedar invalidada dados los bajos valores de las elasticidades de oferta de exportaciones y demanda de importaciones, o la prácticamente inexistente sustituibilidad entre el sector de bienes comerciables y no comerciables en los países de renta baja.<sup>14</sup> Por lo que se refiere a la liberalización exterior se ha argumentado que puede confinar a estos países a una persistente especialización agraria,<sup>15</sup> mientras que la liberalización financiera puede provocar inflación y ahogar ciertas inversiones productivas,<sup>16</sup> y las políticas fiscales verse esencialmente entorpecidas por la extendida pobreza del grupo de países estudiado y la limitada capacidad de sus administraciones.<sup>17</sup> A todo ello, se añaden los efectos colaterales negativos de sus programas, fundamentalmente por lo que se refiere al efecto contractivo sobre el crecimiento económico a corto plazo de los mismos y a sus consecuencias negativas desde el punto de vista social.<sup>18</sup>

### 3. MÉTODOS COMÚNMENTE UTILIZADOS PARA LA MEDICIÓN DE LOS EFECTOS DE LA INTERVENCIÓN Y PRINCIPALES DEFICIENCIAS DE LOS MISMOS.

La imposibilidad de dar una respuesta clara a las cuestiones planteadas desde un punto de vista teórico hace preciso un estudio empírico de las mismas. Sin embargo, la elección del método más apropiado para estudiar la implantación y los efectos de las medidas de política económica recomendadas por el FMI en los países de ASS no es una cuestión inmediata y distintos autores han venido haciendo diferentes propuestas al respecto. Prácticamente ninguno de esos estudios empíricos precedentes toma los programas de ajuste estructural aplicados en ASS como muestra de análisis, pero el método que en ellos se utiliza sería fácilmente aplicable a éstos. En los estudios empíricos más relevantes llevados a cabo hasta el momento aparecen conclusiones muy variadas, incluso aunque se refieran al mismo grupo de países y al mismo tipo de programas, lo cual plantea el serio problema de no poder zanjar tampoco la cuestión desde un punto de vista empírico.<sup>18</sup>

<sup>12</sup> Véase Taylor (1983) como principal exponente de la corriente neoestructuralista, que insiste en la existencia de obstáculos específicos de tipo estructural.

<sup>13</sup> Entreoíros, Bacha (1987), Eshag (1989), MoyoyAmin (1992).

<sup>14</sup> Anunobi (1992), Taylor (1983), Killick (1995), Crockett (1981).

<sup>15</sup> Ojo (1994), Stewart (1994). " El-Naggar (1987)

<sup>16</sup> Killick y Sutton (1982)

<sup>17</sup> Anunobi (1992), Eshag (1989), MoyoyAmin (1992), Stewart (1994), VV.AA. (1995).

<sup>18</sup> Pueden verse de forma ilustrativa los trabajos de Reichmann (1978), Reichmann y Stillson (1978), Connors (1979), Donovan (1981 y 1982), Khan y Knight (1981 y 1982), Kelly (1982), Loxley (1984), Zulú y Nsouli (1985), Coldstein y Montiel (1986), Cyfason (1987), Pastor (1987), Khan (1990), Reinhart (1990), Stuart (1992), Schalder (1993 y 1995), Conway (1994) y Dicks-Mireaux, Mecagni y Schalder (1995). Algunos de ellos descubren mejoras estadísticamente significativas en las cuentas corrientes o en las balanzas de pagos en su conjunto de los países que han mantenido programas del FMI, si bien otros no llegan a resultados significativos al respecto. Por lo que se refiere a la inflación, los resultados son mucho más pobres: sólo en un estudio de los mencionados - Loxley (1984)- se encuentran mejoras estadísticamente significativas respecto a este objetivo cuando se toma un período de tres años para el análisis, mientras en otro -Pastor (1987)- se descubre un crecimiento significativo de la misma y en el resto de los estudios las conclusiones son mixtas y no significativas. Similarmente, la mayoría de los estudios concluyen que no hay resultados relevantes en cuanto al efecto de los programas en el crecimiento económico, aunque en dos estudios -Khan (1990) y Dicks-Mireaux, Mecagni y Schalder (1995)- se encuentran efectos significativamente beneficiosos sobre el mismo, mientras que en otros tres -Donovan (1982), Khan (1990) y Conway (1994)- se descubren resultados más positivos al respecto cuando se amplía el período de análisis.

El problema esencial es que no existe ningún método satisfactorio para analizar empíricamente los efectos de los programas de estabilización y ajuste, sobre todo si se tiene en cuenta que para llegar a una conclusión válida sobre si la intervención del Fondo ha sido beneficiosa o todo lo contrario en los países en vías de desarrollo, es preciso comparar lo ocurrido en ellos cuando ha habido tal intervención con el *contrafactual*, es decir, con lo que habría ocurrido en ausencia de la misma. La estimación del *contrafactual* -que, por definición, no puede ser observado- presenta graves problemas.

De forma muy resumida, los principales métodos propuestos hasta el momento son los siguientes:

- En primer lugar, el llamado *método histórico* o *antes-después*, basado en la simple comparación del comportamiento económico de los países que han firmado acuerdos con el Fondo antes y después de la implantación de los correspondientes programas, imputándose las diferencias a la existencia de los mismos.

- Un segundo método es el llamado *enfoque normativo* que consiste en la comparación entre los resultados efectivamente alcanzados por el país en relación con ciertas variables macroeconómicas en el contexto de un programa del FMI, con los objetivos que para esas variables se habían especificado como fines del mismo.

- El enfoque del *grupo de control* intenta estimar el *contrafactual* a partir de la observación del comportamiento de cierto grupo de países que, con características comunes con los países en los que se aplican los programas, no llevan a cabo un programa de estabilización y ajuste prescrito por el FMI. Las diferencias entre ambos se imputan por tanto al programa.

- El método de *simulación* se basa en la realización de simulaciones de modelos simplificados de los sistemas económicos bajo análisis para describir el comportamiento hipotético de las políticas del Fondo y de políticas alternativas.

- Finalmente, el método más evolucionado y actualmente aceptado es el llamado *método modificado del grupo de control* que, con elementos comunes al método del grupo de control simple, utiliza un análisis de regresión más completo con el ánimo de solventar algunos de los problemas que aquél plantea, fundamentalmente el referente al problema de la selección de la muestra y a la posible existencia de perturbaciones externas específicas.

Todos los métodos expuestos presentan deficiencias esenciales que pueden llevar a la obtención de resultados gravemente sesgados. Es indiscutible la importancia de disponer de un método adecuado para el estudio empírico de las consecuencias económicas de la intervención del FMI en los países que acuden a sus programas de estabilización y ajuste, antes de poder llegar a ninguna conclusión fiable al respecto. Los esfuerzos realizados hasta ahora en este sentido han sido ciertamente importantes, pero en la mayoría de los estudios se descubre una preocupación mucho mayor por llegar a ciertos resultados que por analizar la validez de los mismos. Lógicamente, la fuerza de las conclusiones a las que llega tal tipo de trabajos es bastante precaria y no arroja suficiente luz a la cuestión. Es preciso diseñar un método que corrija tales deficiencias antes de extraer conclusiones precipitadas y, para ello, deberían tomarse en consideración ciertos elementos.

En primer lugar, es preciso evitar el error de atribuir a la existencia de un programa del FMI todos los cambios que se producen en la economía tras la implantación de! mismo, ya que algunos de ellos pueden ser debidos a perturbaciones exógenas independientes de la intervención del Fondo; ésta es la deficiencia esencial de la aplicación de un método de estimación histórico en la forma tan simple en la que se ha venido haciendo hasta ahora.

En segundo término, es importante tener conciencia de las dificultades que plantea la estimación del *contrafactual* de los países programados a partir de la información disponible para un grupo distinto de países. Es evidente que el supuesto extremo asumido por el enfoque del método de control simple, relativo a la ausencia de diferencias significativas ajenas al programa entre los dos grupos de países que puedan suponer comportamientos y resultados económicos diferentes, es demasiado fuerte. Incluso el *método del grupo de control modificado*, que intenta superar tal problema, incurre en él, aunque de forma sensiblemente menor dado que se reduce al ámbito de la estimación de la función de reacción de la política económica, y complica en gran medida la estimación.

Por su parte, el enfoque normativo y el enfoque de simulación tampoco parecen ofrecer una solución viable al problema empírico, puesto que sus deficiencias son aún de mayor envergadura. En cuanto al primero, plantea el problema esencial de disponer de los datos concretos referentes a los objetivos de los programas, que suelen ser confidenciales del FMI. Junto a ello, este método puede resultar poco ilustrativo, puesto que unos logros escasos pueden deberse tanto a la concurrencia de circunstancias adversas extrañas al programa como a un mal diseño de los objetivos en el mismo y viceversa. Por lo que se refiere al segundo, la dificultad de llevar a cabo un enfoque de simulación adecuado parte de la propia dificultad teórica de disponer de un modelo correcto que pueda ser estimado, dada la complejidad de las relaciones entre variables económicas y objetivos que habría de recoger.

Es preciso que el método de evaluación empírica elegido afronte la cuestión de los efectos de largo plazo de la intervención del FMI en las economías de renta baja. Esta cuestión resulta esencial, ya que incluso la propia institución reconoce que puede haber efectos negativos sobre el crecimiento en el corto plazo debidos a las medidas de estabilización. La cuestión es si esos efectos pueden ser compensados o no en un plazo más largo, cuestión que cobra especial importancia en el caso de los servicios de ajuste estructural que, como ya se ha dicho, se asocian a programas de ajuste estructural de largo plazo orientados -al menos teóricamente- hacia el crecimiento. En este contexto, un estudio empírico que analice las variables económicas exclusivamente en el año en que el programa es implantado, o se extienda quizá uno o dos años más, nos parece insuficiente. Buena parte de los estudios empíricos aquí referidos expresan la necesidad de extender los plazos de análisis, pero tal ampliación -que requeriría un enfoque distinto desde un punto de vista econo-métrico- no se lleva a efecto.

#### 4. PROPUESTA DE UN MÉTODO MÁS APROPIADO Y APLICACIÓN A LA INTERVENCIÓN DEL FMI EN LAS ECONOMÍAS DE ÁFRICA SUBSAHARIANA (ASS).

Todo lo anterior nos lleva a proponer un método novedoso de tratamiento de la evidencia empírica para el estudio de los efectos económicos de la intervención del FMI, que tiene su base en la utilización del método Box-Jenkins para el análisis de series temporales. Esta metodología ha sido modificada para introducir en el modelo la presencia de series de variables exógenas cuya ausencia podría falsear los resultados en el sentido expuesto para el enfoque *antes-después*. Por su parte, la intervención del FMI es tratada como un caso especial de variable exógena, adecuada para su tratamiento mediante técnicas de análisis de intervención. Este tratamiento elimina, en nuestra opinión, varios de los problemas presentes en la aplicación de los métodos propuestos en estudios anteriores, a la vez que permite considerar de forma principal los aspectos dinámicos de la intervención del FMI.

El modelo Box-Jenkins general, ampliado con variables exógenas, tendría la forma:

$$\begin{aligned}
 y_t = & \mu + \phi_1 y_{t-1} + \dots + \phi_p y_{t-p} \\
 & + c'_0 x_t + c'_1 x_{t-1} + \dots + c'_r x_{t-r} \\
 & + \varepsilon_t + \theta_1 \varepsilon_{t-1} + \dots + \theta_q \varepsilon_{t-q}
 \end{aligned}
 \tag{4.1}$$

donde  $y$  es la variable objetivo en el momento  $t$ , y además de los componentes habituales en un modelo ARIMA estándar aparecen vectores de coeficientes  $C_j$ , asociados a vectores de variables exógenas de dimensión  $k$  correspondientes a un retraso de  $j$  periodos,  $x_t$ . La ecuación (4.1) puede expresarse de forma más concisa y común en la bibliografía como:

$$\phi(L)y_t = \mu + C(L)' x_t + \theta(L)\varepsilon_t
 \tag{4.2}$$

donde  $\phi(L)$  y  $\theta(L)$  son *polinomios de retardo* y  $C(L)$  es un vector de polinomios de retardo de dimensión  $k$ , al igual que el vector de series exógenas,  $x_t$ . Ese vector  $C(L)$  recoge el modo en que la evolución de las series exógenas  $x_t$  afectan a la serie endógena  $y_t$ , y recibe el nombre de *función de transferencia*.



En el momento de aplicar el método de análisis a las economías de los países de renta baja de África subsahariana hemos considerado como variables endógenas no sólo las indicativas de los objetivos finales de las políticas económicas recomendadas por el FMI, sino también las representativas de los instrumentos de política económica que tienen como objeto final el crecimiento de la economía. La ventaja del planteamiento que aquí se propone no se limita a la investigación sobre el carácter distintivo de los servicios de ajuste estructural, sino que permite analizar si los efectos de los programas del FMI sobre el crecimiento económico están correlacionados con el hecho de que los programas incorporen medidas específicas destinadas al impulso del mismo o si, por el contrario, son otras las causas que provocan tales efectos, causas que -en tal caso- serían comunes a las de la intervención tradicional de la Institución, de tipo esencialmente estabilizador.

De acuerdo con lo anterior, se han considerado como variables indicativas de los objetivos finales de las políticas económicas recomendadas por el FMI, el Producto Interior Bruto real, el deflactor del Producto y el saldo de la balanza de bienes y servicios, y como variables representativas de los instrumentos de política económica que tienen como objetivo final el crecimiento de la economía, la inversión real sobre el Producto Interior Bruto, la participación del gasto público en el Producto Interior Bruto y la tasa de apertura exterior. La selección de las variables exógenas, distintas al caso especial de variable exógena que representa la presencia del FMI, se ha realizado sobre la base de un doble principio: por un lado se intenta incluir aquellas variables exógenas que previsiblemente afectarán de forma esencial a los resultados económicos de los países en cuestión pero, por otra, ha de respetarse en lo posible el carácter parsimonioso del modelo. Sobre esta base hemos incluido en nuestro estudio como variables exógenas, en primer lugar, un índice de los términos de intercambio -variable típicamente incluida en los estudios que se han esforzado por recoger alguna influencia de este tipo- para controlar aquellas perturbaciones exógenas internacionales que afectan a la economía del país a través de su comercio exterior. Además, y esto es más novedoso, se incluye un índice de la producción agraria como variable *proxy* de fenómenos como sequías, guerras, disturbios sociales o epidemias, que son obstáculos esenciales para el desarrollo económico de los países africanos.

Considerando lo anterior y siguiendo las indicaciones de Box y Jenkins sobre el modo de elaborar las formulaciones más adecuadas de las funciones de transferencia, la ecuación (4.2) adaptada a nuestro caso concreto tomaría la forma:<sup>19</sup>

$$y_t = \lambda + \frac{\omega_x(L)}{\delta_x(L)} L^{h_A} x_{At} + \frac{\omega_r(L)}{\delta_r(L)} L^{j_T} x_{Tt} + \frac{\bar{\omega}(L)}{\bar{\delta}(L)} L^k n_t + \frac{\bar{\theta}(L)}{\bar{\phi}(L)} \varepsilon_t$$

donde,  $x_{At}$  y  $x_{Tt}$  representan las variables exógenas concretadas en el índice de producción agrícola y los términos de comercio, respectivamente, las fracciones formadas por polinomios de retardo constituyen las funciones de transferencia adecuadas en cada caso, y  $L^{h_A}$ ,  $L^{j_T}$  y  $L^k$  son operadores de retardo que se incluyen para recoger la posible existencia de un *tiempo muerto*, es decir, la posibilidad de que el efecto global de la serie exógena correspondiente se perciba después de  $h$ ,  $j$  o  $k$  periodos respectivamente. Finalmente, la variable  $n_t$  es la que recoge la existencia o no de un programa del FMI, tomando el valor 1 en los periodos en los que hay intervención y el valor 0 en los que no la hay. La ecuación (4.3) ha de estimarse para cada una de las variables endógenas  $y_t$  que se consideran en el análisis.

Los datos necesarios para la estimación de la ecuación (4.3) se han obtenido a partir de diversas fuentes estadísticas<sup>20</sup> para veintiún países subsaharianos de renta baja que han puesto en práctica programas de ajuste estructural del FMI<sup>21</sup>. El proceso de estimación se ha realizado siguiendo las tres etapas clásicas de *identificación*, *estimación* y *diagnóstico* propuestas por Box y Jenkins (1976), modificadas convenientemente para su adaptación a las peculiaridades impuestas por las funciones de transferencia de las variables exógenas y de la variable de intervención.

<sup>19</sup> Puede consultarse Box y Jenkins (1976) para una explicación detallada del proceso de obtención de la ecuación (4.3).

<sup>20</sup> Fundamentalmente, los datos se han obtenido a partir de la información recogida en *World Tables y World Development Indicators* del Banco Mundial (1995, 1997), *International Financial Statistics* del FMI (1998) y *Penn Tables 5.6*. El acceso a esta versión de *Penn Tables* puede realizarse a través del NBER, en la dirección de Internet <http://www.nber.com/pwt56.html>. Véase Summers y Heston (1991) para una descripción detallada de las tablas.

<sup>21</sup> Algunos de los países subsaharianos de renta baja firmantes de acuerdos de ajuste estructural con el FMI no pudieron ser considerados en el análisis por falta de datos suficientes. Los incluidos en el estudio fueron Benin, Burkina Faso, Burundi, Chad, Gambia, Ghana, Kenia, Lesotho, Madagascar, Malawi, Malí, Mauritania, Níger, República Centroafricana, Ruanda, Senegal, Sierra Leona, Somalia, Tanzania, Togo y Congo-Kinshasa.

Los resultados de la estimación se presentan de forma esquemática en los cuadros que se recogen al final del artículo. En los tres casos, las columnas encabezadas con las letras "A" y "T" indican si hay efectos significativos de las series de producción agrícola e índice de términos de comercio en la serie de la variable endógena, en cuyo caso aparece un punto en la casilla correspondiente.<sup>22</sup> La columna encabezada con la letra "F" indica si la Intervención del Fondo tiene un efecto positivo sobre la serie de la variable endógena -figura un signo positivo-, si, por el contrario, ha supuesto un efecto negativo -aparece un signo negativo-, o si el efecto de tal intervención no resulta significativo -la casilla correspondiente aparece en blanco en el cuadro-. Finalmente, la columna denotada con la letra "R" muestra el número de retardos con el que la influencia de la intervención es más significativa.

El análisis desarrollado nos permite, por tanto, llegar a ciertas conclusiones sobre los efectos de la intervención.

- En primer lugar, por lo que se refiere al efecto de la intervención del FMI sobre el Producto Interior Bruto, los resultados son diversos para distintos grupos de países, lo que, ya de entrada, avala la necesidad de que la Institución revise la unicidad de su modelo y atienda más a las características específicas de las realidades en que es aplicado. En todo caso, los resultados también ponen en entredicho el propio modelo en términos generales, no sólo en cuanto a las dificultades del mismo para la consecución del objetivo de crecimiento económico, sino también por lo que respecta a la aplicación y efectos de las medidas de política económica que persiguen ese resultado en el largo plazo.

Por un lado, en buena parte de los países de la muestra no se descubren efectos significativos de la presencia del FMI sobre las medidas de política económica impulsoras del crecimiento que, en teoría, aparecen en los programas más recientes de la institución. Tal es el caso de Burkina Faso, Kenya, Mauritania, Níger, Senegal, Zaire, y Togo. De forma coherente con este resultado, en ninguno de los países que configuran este grupo se observan efectos significativos sobre el producto en el largo plazo.

Conclusiones similares presentan Burundi, Ghana, Malí y Somalia, países en los que, aunque se identifican efectos significativos sobre los objetivos intermedios, éstos no son claros, mezclándose objetivos que concuerdan con lo predicado teóricamente por la Institución con otros que evolucionan en sentido contrario. En el largo plazo, el resultado es, de nuevo, coherente: ausencia de efectos significativos sobre la producción.

En el caso específico de Benin, además de observarse el mismo resultado -no se identifican los efectos previsibles sobre los objetivos intermedios que deberían afectar positivamente al producto y tampoco éste se ve afectado en el largo plazo-, aparece un efecto significativo de tipo negativo de la intervención del Fondo sobre el producto, efecto que se produce de forma contemporánea, lo cual no es un resultado sorprendente debido a la existencia de las medidas de estabilización que la propia Institución reconoce que pueden producirse. Sin embargo, tales efectos negativos no parecen verse compensados con efectos positivos en un plazo más largo de tiempo.

Más problemáticos si cabe para las previsiones teóricas del Fondo son los resultados en Madagascar, en el que hay efectos positivos significativos sobre los objetivos intermedios pero no sobre el Producto, y Chad, en el que hay un efecto contrario al previsto por el Fondo sobre el nivel de gasto público acompañado de un efecto positivo sobre el Producto. Ello implica la presencia de otras variables que no se están considerando en el modelo pero que determinan los mencionados resultados inesperados.

Los únicos casos en los que la evidencia parece avalar los argumentos del Fondo son los de Gambia, Lesotho, Malawi, Ruanda, Sierra Leona y Tanzania; en ellos, la intervención del FMI aparece significativamente ligada a las medidas de potenciación del crecimiento económico a largo plazo que recomienda la Institución y se observa, de acuerdo con las previsiones del Fondo, un efecto positivo significativo sobre el Producto del país retardado en el tiempo dos o tres períodos.

<sup>22</sup> Por motivos de claridad, y dado el objeto del artículo, sólo se presentan aquí estos datos con relación a los objetivos finales relativos al PIB, balanza de bienes y servicios e índice de precios, aunque el método se aplica igualmente para las otras tres variables endógenas referidas a los objetivos intermedios de política

- En segundo lugar, menos concluyentes aún son los resultados obtenidos en relación con el objetivo de estabilidad exterior; en la mayoría de los países no se observan efectos significativos sobre la balanza de bienes y servicios, mientras en cinco de ellos -Burundi, Malawi, Ruanda, Tanzania y Zaire- se identifica un efecto negativo. Los resultados son en cualquier caso confusos, ya que este efecto se produce de forma bastante retardada en el tiempo, lo cual no resulta del todo coherente con el escaso período de tiempo en que teóricamente se manifiestan los efectos de las medidas de estabilización. Tan sólo en cuatro países los resultados son coherentes con el modelo teórico: en Benin, Chad, Gambia y Madagascar hay efectos positivos significativos sobre la balanza de bienes y servicios acompañando a la intervención de forma contemporánea.

- Finalmente, por lo que respecta al objetivo final de control de la inflación los resultados del análisis que aquí se ha aplicado también son mucho más concluyentes que a los que llegan los estudios precedentes y parece ser éste el objetivo respecto del cual la intervención del FMI ha sido más eficaz. En la mayoría de los países se descubre un efecto significativo de reducción del nivel de precios en un período de tiempo breve y tan sólo en dos casos -Malawi y Somalia- aparece un efecto de incremento de los precios retardado en el tiempo.

El método de análisis de la evidencia empírica desarrollado en esta investigación, entre cuyas ventajas está el haber sido diseñado considerando los inconvenientes de métodos anteriores y el hecho de que permite capturar un horizonte temporal de largo plazo, ofrece resultados más amplios y concluyentes que los obtenidos hasta ahora. Sin embargo, creemos necesario no caer en un excesivo optimismo y considerar éste como un paso más en el estudio de los efectos de los programas estructurales del Fondo en los países de África subsahariana. El hecho de que países pertenecientes a dicha zona que presentan puntos de partida económico-sociales muy diferentes manifiesten resultados similares en relación con la consecución de los objetivos de los programas, mientras que en otros mucho más parejos los comportamientos resulten sensiblemente distintos, hace pensar en la existencia de variables importantes no incluidas en el análisis -con una elevada probabilidad, de carácter no exclusivamente económico- que están afectando de forma esencial a los resultados. Sería precisa en este sentido una investigación adicional que partiera de las conclusiones aquí obtenidas incorporando tales variables, con el fin de identificar qué circunstancias son las que van asociadas a un mayor o menor éxito de los programas económicos del Fondo y proponer su consideración a la hora de diseñar y aplicar los mismos.

#### BIBLIOGRAFÍA

ANUNOBI, FREDOUNE (1992): *The Implications of Conditionality: the International Monetary Fund and Africa*, University Press of America.

BACHA, EDMAR L. (1987): "IMF conditionality: conceptual problems and policy alternatives", en *World Development* 15: 1457-1467.

BANCO MUNDIAL (1995): *World Tables*, Washington: Banco Mundial.

BANCO MUNDIAL (1997): *World Development Indicators*, Washington: Banco Mundial.

BIRD, GRAHAM (1992): "The Bretton Woods Institutions and Developing Countries: analysing the past and anticipating the future", en Graham Bird (ed.): *International Aspects of Economic Development*, Londres: Surrey University Press.

BOX, GEORGE y GWILYM JENKINS (1976): *Time Series Analysis. Forecasting and Control*, San Francisco: Holden-Day.

BOX, GEORGE y D. A. PIERCE (1970): "Distribution of residual autocorrelations in autoregressive-integrated moving average time series models", *Journal of the American Statistical Association* 64: 1 509-1 526.

BOX, GEORGE y G. C. TIAO (1975): "Intervention analysis with applications to economic and environmental problems", *Journal of the American Statistical Association* 70: 70-79.

CONNORS, THOMAS A. (1979): "The apparent effects of recent IMF stabilization programs", *International Finance Discussion Paper* 135, Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System.

CONWAY, PATRICK (1994): "IMF lending programs: participation and impact", *Journal of Development Economics* 45: 365-391.

CROCKETT, ANDREW D. (1981): "Stabilisation policies in developing countries: some policies considerations", *IMF Staff Papers* 28, Washington: Fondo Monetario Internacional.

DICKS-MIREAUX, Louis, MAURO MECACNI y SUSAN SCHALDER (1995): "The macroeconomic effects of ESAF-supported programs: revisiting some methodological issues", *IMF Working Paper*, WP/95/92, Washington: Fondo Monetario Internacional.

DONOVAN, DONALD J. (1981): "Real responses associated with exchange rate action in selected upper credit tranche stabilization programs", *IMF Staff Papers* 28, Washington: Fondo Monetario Internacional: 698-727.

DONOVAN, DONALD J. (1982): "Macroeconomic performance and adjustment under Fund-supported programs: the experience of the seventies", *IMF Staff Papers* 29, Washington: Fondo Monetario Internacional.

EDWARDS, SEBASTIAN (1989): "The International Monetary Fund and the Developing Countries: A critical evaluation", *NBER Working Paper* 2909, Washington: National Bureau of Economic Research.

EL-NACCAR, SAID (1987): *Adjustment Policies and Development Strategies in the Arab World*, Washington: Fondo Monetario Internacional.

ESHAG, EPRIME (1989): "Sugerencias para mejorar los programas de estabilización del FMI", *Revista Internacional de Trabajo* 1 08 (3): 351-375.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (1978): *Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional*, Washington: Fondo Monetario Internacional.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (1998): *International Financial Statistics*, marzo, Washington: Fondo Monetario Internacional.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL: *Informe Anual*, varios números, Washington: Fondo Monetario Internacional.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL: *Boletín del FMI*, varios números, Washington: Fondo Monetario Internacional.

GOLDSTEIN, MORRIS (1988): "The global effects of Fund-supported adjustment programs", *IMF Occasional Paper* 42, Washington: Fondo Monetario Internacional.

GOLDSTEIN, MORRIS y PETER J. MONTIEL (1986): "Evaluating Fund stabilization programs with multicountry data: some methodological pitfalls", *IMF Staff Papers* 33, Washington: Fondo Monetario Internacional: 304-344.

GYLFASON, THORVALDUR (1987): "Credit policy and economic activity in developing countries with IMF stabilization programs", *Princeton Studies in International Finance* 60, New Jersey: Princeton University.

KELLY, MARCARET R. (1982): "Fiscal adjustment and Fund-supported programs", *IMF Staff Papers* 29, Washington: Fondo Monetario Internacional: 561-602.

KHAN, MOHSIN S. (1990): "The macroeconomic effects of Fund-supported adjustment programs", *IMF Staff Papers* 37 (2), Washington: Fondo Monetario Internacional.

KHAN, MOHSIN S. y MALCOLM D. KNIGHT (1981): "Stabilisation programs in developing Countries: a formal framework", *IMF Staff Papers* 28, Washington: Fondo Monetario Internacional.

KHAN, MOHSIN S. y MALCOLM D. KNIGHT (1982): "Some theoretical and empirical issues relating to economic stabilisation in developing countries", *World Development* 10: 709-730.

KHAN, MOHSIN S., PETER J. MONTIEL y NADEEM U. HAQUE (1990): "Adjustment with growth: relating the analytical approaches of the IMF and the World Bank", *Journal of Development Economics* 32: 1 55-1 79.

KILLICK, TONY (1995): *IMF Programmes in Developing Countries. Design and Impact*, Routledge.

KILLICK, TONY y MARY SUTTON (1982): "Disequilibria, financing and adjustment in developing countries", en Tony Killick (ed.): *Adjustment and Financing in the Developing World*, Washington: Fondo Monetario Internacional.

LOXLEY, JOHN (1984): *The IMF and the Poorest Countries*, Ottawa: North-South Institute.

MOYO, NELSON R y N. AMIN (1992): "The development experience of post-colonial sub-Saharan Africa" en W. L. M. Adriaansen y J. G. Waardenburg (eds.): *A Dual World Economy. Forty Years of Development Experience*, Oxford University Press.

OJO, OLADEJI (1994): "Beyond structural adjustment: policies for sustainable growth and development in Africa", en Giovanni A. Cornia y Gerald K. Fle-Heiner (eds.): *From Adjustment to Development in Africa. Conflict, Controversy, Convergence, Consensus?*, Nueva York: St. Martin's Press Inc.



CUADRO 2

**Efecto sobre la balanza de bienes y servicios**

	B. B. y S.			
	A	T	F	R
Benin			+	0
Burkina Faso				
Burundi	•		-	2
Chad			+	0
Gambia			+	0
Ghana				
Kenia	•			
Lesotho		•		
Madagascar	•		+	0
Malawi		•	-	0
Mali		•		
Mauritania				
Níger		•		
Rep. Centroafricana				
Ruanda			-	2
Senegal	•	•		
Sierra Leona	•			
Somalia	•	•		
Tanzania		•	-	4
Togo				
Zaire			-	3

Cuadro 3

**Efecto sobre el deflactor del PIB**

	Deflactor			
	A	T	F	R
Benin		•		
Burkina Faso				
Burundi			-	1
Chad			-	3
Gambia		•		
Ghana			-	1
Kenia			-	1
Lesotho			-	1
Madagascar				
Malawi			+	4
Mali	•			
Mauritania			-	1
Níger	•		-	0
Rep. Centroafricana		•	-	3
Ruanda				
Senegal			-	1
Sierra Leona			-	2
Somalia			+	3
Tanzania			-	2
Togo			-	3
Zaire		•		