



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y
EMPRESARIALES
Administración y Dirección de Empresas con Mención
Internacional

EL PAPEL DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL EN LA CRISIS ECONÓMICA Y FINANCIERA ACTUAL

Autor: Laura Weishaupt

Director: Robert Andrew Robinson

Madrid
Abril de 2014

Laura
Weishaupt

**EL PAPEL DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL
EN LA CRISIS ECONÓMICA Y FINANCIERA ACTUAL**



Agradecimientos

En particular quiero agradecer el apoyo de mi tutor Robert Andrew Robinson, su ayuda con la materia de este trabajo y con la estructura de la tesis. Agradezco también sus ideas, que supieron motivarme, en los momentos en los que era necesario

También quiero agradecer a Ariadna Martín García por la corrección lingüística de esta Tesis de Fin de Grado.

Por último, quiero agradecer a mi familia y a mis amigos por compartir sus ideas conmigo y en general por apoyarme en el período de escritura.

Resumen ejecutivo

El papel del Fondo Monetario Internacional cambió significativamente desde su fundación hasta la crisis económica y financiera actual. El Fondo ya no actúa como agente de mercado único a la hora de diseñar e implementar programas de asistencia. La economía mundial, en la que está fuertemente integrado, le obliga a adaptarse al nuevo entorno económico y financiero, a través de un enfoque más flexible. En el caso de la Unión Europea, el Fondo ha tenido que ceder gran parte de su independencia sobre todo al formar parte de la troica. Aún así, se han implementado medidas muy parecidas a las que implementó el Fondo Monetario Internacional en crisis anteriores. Como demuestra el caso de Irlanda, las medidas del Fondo Monetario Internacional han sido adecuadas, a pesar de la influencia de un entorno europeo con una característica tan peculiar como la Unión Monetaria. Como muestra el caso de Irlanda, las medidas han sido adecuadas para el rescate en el entorno europeo.

Palabras clave: Fondo Monetario Internacional; Crisis económica y financiera; Asistencia financiera; Unión Europea; Zona euro; México; Asia; Rusia; Irlanda; Condicionalidad; Troica.

Executive summary

The role of the International Monetary Fund changed significantly from its creation to the current economic and financial crisis. The Fund no longer acts as a sole market agent when it comes to the design and implementation of one of its programs of assistance. The strongly integrated global economy pressures The Fund to adapt to the new economic and financial surrounding with a more flexible approach. In the case of the European Union, as being part of the troika, The Fund had to renounce a large part of its independence. Even so, the measures implemented have been very similar to the ones the International Monetary Fund used to implement in previous crises. As shown in the case of Ireland, the measures have been appropriate for the bail-out in the European surrounding with the peculiar characteristic of being a Monetary Union.

Key words: International Monetary Fund; Economic and financial crisis, Financial assistance; European Union; Eurozone; Mexico, Asia; Russia; Ireland; Conditionality; Troika.

Tabla de contenidos

Índice de abreviaciones	7
Introducción	8
1. El FMI en la economía global	11
2. El FMI en los tiempos de crisis	13
2.1. Las medidas tradicionalmente defendidas por el FMI	13
2.2. Los distintos tipos de crisis	14
2.2.1. La crisis de México.....	15
2.2.2. La crisis asiática.....	20
2.2.3. La crisis en Rusia.....	24
3. La crisis económica y financiera actual	29
3.1. El FMI hoy en día	33
3.1.1. Las reformas recientes del FMI.....	36
3.1.2. El proceso de solicitar ayuda al FMI.....	37
3.1.3. Nuevas líneas de asistencia.....	37
3.1.4. El FMI como supervisor.....	38
3.2. Respuesta del FMI a la crisis en la UE	39
3.3. El papel del FMI en la zona euro	42
3.4. Indicios para una importancia decreciente del FMI	45
3.5. Indicios para una importancia creciente del FMI	46
4. Estudio de caso: el FMI en la crisis en Irlanda	48
4.1. La crisis en Irlanda	48
4.2. El programa de la troica	53
4.3. Análisis de la eficacia del programa de rescate	56
5. Conclusión	61
Bibliografía	63

Índice de ilustraciones

Gráfico 1: Tasa de inflación de los bienes de consumo en México y los EE.UU. (% anual).....	16
Gráfico 2: Tipo de cambio oficial del peso (MXN por USD, media del período)	17
Gráfico 3: Deuda externa de México y deuda a corto plazo	18
Gráfico 4: Crecimiento del PIB de México (% anual).....	19
Gráfico 5: Crecimiento del PIB en los países asiáticos (% anual)	21
Gráfico 6: Tipo de interés real de los países asiáticos (%)......	23
Gráfico 7: Tipo de cambio oficial del rublo (RUB por USD, media del período)	25
Gráfico 8: Crecimiento del PIB de Rusia (% anual) e importaciones de bienes y servicios (% del PIB)	27
Gráfico 9: Crecimiento del PIB de los EE.UU. y los UE 28 (% anual).....	29
Gráfico 10: Tipo de interés principal de refinanciación del BCE (%)......	31
Gráfico 11: Índice de los precios de viviendas privadas en la UE (cambio porcentual por año)	32
Gráfico 12: Cuotas en el FMI de los seis países miembros con más peso (2014).....	33
Gráfico 13: Porcentaje de votos de los ocho Estados con escaño propio en el FMI (2014)	34
Gráfico 14: Total crédito del Fondo pendiente (mil millones de DEG)	35
Gráfico 15: Suma de los recursos del FMI (mil millones de DEG)	36
Gráfico 16: Deuda pública y capacidad/necesidad de financiación de la UE (hasta 2008 los 27, a partir de 2009 los 28)	40
Gráfico 17: Tipo de cambio del euro (USD por EUR, media del período)	41
Gráfico 18: Balanza de pagos de la zona euro (no ajustado estacionalmente; millones de euros).....	43
Gráfico 19: Distribución de deuda privada y pública en la UE e Irlanda (% del PIB)...	49
Gráfico 20: Crecimiento del PIB y superávit/déficit público (% del PIB)	51
Gráfico 21: Entradas de IED en Irlanda.....	52
Gráfico 22: Crecimiento del PIB y gasto público de Irlanda	56
Gráfico 23: Nivel de deuda pública de Irlanda y la UE (% del PIB).....	57
Gráfico 24: Balanza de pagos de la cuenta corriente y déficit público de Irlanda (millones de euros).....	58
Gráfico 25: Prima de riesgo de bonos irlandeses (% en comparación al bono alemán) .	59
Gráfico 26: Desempleo y consumo privado en Irlanda.....	60

Índice de abreviaciones

- BCE: Banco Central Europeo
- BM: Banco Mundial
- DEG: Derecho Especial de Giro
- ECF: Extended Credit Facility
- EE.UU.: los Estados Unidos
- EFSM: European Financial Stabilisation Mechanism
- FCL: Flexible Credit Line
- FMI: Fondo Monetario Internacional
- FSAP: Financial Sector Assessment Program
- IED: Inversión Extranjera Directa
- MEDE: Mecanismo Europeo de Estabilidad
- NAMA: National Asset Management Agency
- OMT: Outright Monetary Transactions
- PCL: Precautionary Credit Line
- PIB: Producto Interior Bruto
- PLAR: Prudential Liquidity Assessment Review
- PRGF: Poverty Reduction and Growth Facility
- RCF: Rapid Credit Facility
- UE: Unión Europea
- SCF: Stand-by Credit Facility
- SMP: Securities Market Programme

*Todas traducciones son traducciones propias.

Introducción

“Según la opinión de sus gestores, el FMI se remodelaría hacia una compañía de seguros global que, si solicitado o no, abriría sus capas protectoras financieras sobre países supuestamente amenazados. Y que protegería los Estados miembros de manera preventiva de riesgos financieros.”

(Welter, 2010)

La crisis económica y financiera actual ha dominado toda la economía mundial desde su origen en el año 2008. La crisis de las hipotecas *subprime* en los EE.UU. ha conllevado impactos de amplio alcance tanto en términos económicos, como financieros y sociales que llevaron a enormes dificultades en muchos países.

El papel del Fondo Monetario Internacional (FMI) durante esta crisis y sobre todo su actuación en los países más afectados por ella, como por ejemplo Irlanda, es de gran interés. El FMI es uno de los actores principales en lo que se refiere a las medidas de rescate, imprescindibles para ciertos países a la hora de salir de la situación económica devastadora en la que se encuentran. El Fondo se ocupa más en concreto del orden de los sistemas financieros respectivos. Al verse confrontado con un tipo diferente al de las crisis en economías en desarrollo, el FMI tuvo que discurrir con medidas novedosas y con volúmenes sin precedentes. Esta vez la crisis surgió en el “centro del sistema” (Bini Smaghi, 2012). Los países desarrollados, que representan dicho núcleo de la economía mundial, tienen características fundamentalmente distintas a las de las economías emergentes que se vieron afectadas por crisis anteriores. Por lo tanto fue, y todavía es necesario responder con herramientas diferentes a los fallos subyacentes de la organización de la economía mundial. A causa de la crisis, el FMI gana paulatinamente más importancia. Desde hace mucho ya no actúa meramente en su campo de responsabilidad determinado en la conferencia de Bretton Woods, que son los mercados financieros, sino que también actúa como “consejero y promotor de una sintonización multilateral de la política económica” (Welter, 2010) de los G20. Los acontecimientos de los últimos años dieron lugar a discusiones en torno a las características del sistema financiero actual y en torno a los cambios que habrá que llevar a cabo, para poder controlar los fallos del sistema financiero y para eliminar las debilidades decisivas para el estallido de la crisis.

Quedan desafíos importantes a considerar con respecto al desarrollo futuro. Habrá que recapacitar sobre el diseño del sistema económico y financiero global. También hará falta dirigir el desarrollo y el alcance de las instituciones internacionales como el FMI, el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco Mundial (BM) de acuerdo con el mundo en que vivimos hoy. Y es preciso, que los ciudadanos del mundo contribuyan al cambio mental que constituirá un requisito fundamental para los demás cambios.

Problemática del trabajo

Este Trabajo Fin de Grado tiene como objetivo el estudio del papel del FMI en la economía global haciendo hincapié en su actuación en tiempos de crisis. El trabajo presenta una descripción de la actuación y de las medidas aplicadas por el FMI a lo largo de las crisis históricas. Más en detalle, se analiza y se explica el papel del FMI en la crisis económica y financiera actual, concluyendo el trabajo con un estudio del caso de Irlanda.

Metodología del estudio

Este trabajo se enfoca principalmente en la lectura de obras precedentes de otros autores acerca de temas fundamentales y relacionados con el papel del FMI. Los textos consultados subrayan períodos históricos del Fondo así como su actuación en la actualidad. La revisión bibliográfica se detalla más en el próximo párrafo.

La primera parte del trabajo realiza una revisión crítica tanto de datos cualitativos como cuantitativos. Esta revisión se basa en el análisis del papel del FMI en la historia y su actuación en los diferentes tipos de crisis. La mayor parte de este primer apartado consiste en fuentes cualitativas. Para la elaboración del trabajo se recurre a información secundaria extraída de varias bases de datos y de literatura económica especializada. La literatura especializada proviene mayoritariamente de catálogos de literatura económica en línea como EBSCO, Business Source Complete, Econlit y EDDIE.

La segunda parte analiza el papel del FMI en la crisis económica y financiera actual. El objetivo es comprobar a través del análisis de los datos reales del ejemplo de Irlanda, la información reunida en la primera parte. Las fuentes principales del estudio de caso se caracterizan sobre todo por datos cuantitativos, apoyados por datos cualitativos.

La última parte de este trabajo se conforma del estudio de caso de la importancia y de las reacciones del FMI en la crisis en el caso concreto de Irlanda. El estudio de caso

permite analizar más en detalle la actuación del Fondo y su actitud en tiempos de crisis resultante del desarrollado del Fondo en las últimas décadas.

Revisión de literatura

El núcleo de la metodología de este trabajo es la revisión de lectura. Para conseguir una descripción y una explicación de las actuaciones del FMI de lo más crítica posible, se utilizan varias fuentes.

Una de las fuentes más importantes es la página web del FMI que suministra los datos principales de los paquetes de asistencia del Fondo, detalles con relación al funcionamiento del FMI y también el punto de vista del Fondo.

Además, se consultan diversos artículos de revistas económicas y periódicos para obtener una imagen completa del FMI y su papel en el mundo y en la crisis económica y financiera actual.

Con respecto a los datos que apoyan las fuentes de literatura, se utiliza sobre todo la base de datos del BM y la base de datos de Eurostat, de la cuales se extraíe la mayoría de los datos de los gráficos utilizados.

1. El FMI en la economía global

El FMI se creó en el año 1944 en la conferencia de Bretton Woods, Estados Unidos. El objetivo global de la conferencia era la estabilización de las relaciones políticas y económicas mundiales después del período destructor de la Segunda Guerra Mundial. Para evitar que algo similar se repitiese en el futuro, se plantearon varias herramientas y procesos para promover la cooperación internacional (FMI, 2013a). En este marco, el FMI se creó como institución responsable para la supervisión de los sistemas financieros en el mundo y para ayudar a los estados con dificultades en sus balanzas de pagos (ARD, 2010). Según Stiglitz, el FMI se fundó para “asegurar la estabilidad económica global” (Stiglitz, 2002, p. 11) y para eliminar las barreras que obstaculizaban el comercio internacional.

Según el propio FMI, el Fondo tiene tres funciones. Primero, la supervisión de las economías en el mundo y sobre todo de los mercados financieros, para poder anticipar los desarrollos futuros al que se verá enfrentado el mundo. Segundo, la ayuda financiera que representa a su vez el núcleo de las actividades del Fondo. La ayuda financiera se dirige sobre todo a países con dificultades en sus balanzas de pagos y sirve a su vez para fomentar la implementación de las reformas necesarias en cuanto a la política económica. Ya que la gran mayoría de los recursos financieros proviene durante toda la existencia del Fondo de los países más ricos y económicamente más influyentes en la economía mundial, se sospecha que el FMI sea “dominado [...] por intereses comerciales y financieros en estos países” (Stiglitz, 2002, p. 18). En tercer lugar, el FMI provee asistencia técnica a los países miembros. La asistencia técnica implica una asistencia más concreta, por ejemplo, a la hora de establecer las instituciones necesarias o a la hora de diseñar procesos concretos (FMI, 2013a).

Entre 1944 y 1971 el FMI actuó en un entorno de tipos de cambios fijados al dólar estadounidense, que es “conocido como el sistema de Bretton Woods” (FMI, 2014a). La fijación de las monedas al dólar, y su respectiva fijación en términos de oro, facilitaban una cierta estabilidad en los mercados financieros. En aquel entonces la responsabilidad del FMI era principalmente el “mantenimiento de los tipos de cambio fijos” (Meltzer, 2010, p. 447). Las políticas y medidas defendidas por el FMI se basaban principalmente en las directrices del Consenso de Washington. El Consenso de Washington respalda el punto de vista de que la “deregulación y liberalización, privatización y lucha contra la

inflación” (Unmüssig, 2011) son esenciales para “incrementar el crecimiento económico” (World Health Organization, 2014) de un país. El FMI abogaba por aprovechar al máximo los avances de la globalización, para que los países pudiesen desarrollarse hacia economías avanzadas y competitivas a nivel mundial.

El apoyo financiero del FMI se caracteriza en gran medida por una estricta condicionalidad. El cumplimiento de unas condiciones determinadas es imprescindible para el pago de los importes acordados, de modo que “países que aceptan ayuda del Fondo tenían que renunciar una gran parte de su soberanía económica” (Stiglitz, 2002, p. 96). Las condiciones impuestas aspiraban a fomentar “la receta neoliberal de austeridad y deregulación, y liberalización del comercio y privatización” (Güven, 2012, p. 884).

Cuando en 1971 se rompió el sistema de Bretton Woods, el FMI se vio confrontado con una nueva situación, en la cual “las principales monedas empezaron a fluctuar” (FMI, 2014b) libremente. De allí en adelante, la apertura de los mercados financieros causaría “una mayor vulnerabilidad de la economía mundial para crisis financieras” (bpb, 2010b). Por lo tanto, la responsabilidad del Fondo cambió a la “supervisión de las políticas cambiarias de los miembros para asegurar que éstos no manipulen los tipos de cambios a su beneficio” (Meltzer, 2010, p. 447). El incremento en la complejidad de los productos financieros gracias a los avances tecnológicos y la apertura de los mercados internacionales, requiere organismos capaces de analizar situaciones complicadas y que se extiendan en varios países.

Cabe destacar, que las crisis representan el núcleo del negocio del Fondo. Tal como ya ha sido mencionado en este capítulo, el FMI depende de las dificultades que tengan los países en sus mercados financieros para poder persistir. Si no hubiese crisis, no sería necesario proveer a países con ayuda financiera, asistencia técnica y tampoco sería necesario supervisar los mercados financieros. Por lo tanto, el Fondo en sí no sería necesario.

2. El FMI en los tiempos de crisis

Como ya ha sido aclarado anteriormente en el capítulo primero, las crisis representan el núcleo del negocio del FMI y son imprescindibles para su existencia. Es por ésto que en este capítulo se analiza más en detalle la actuación del Fondo en los tiempos de crisis. Se analiza las medidas tradicionalmente defendidas por el FMI y el desarrollo del Fondo a lo largo de las crisis pasadas.

2.1. Las medidas tradicionalmente defendidas por el FMI

“La receta tradicional del FMI de reducción del déficit presupuestario [...], y una política monetaria más estricta [...]” (Feldstein, 1998, p. 29) ha sido aplicada en las crisis de las últimas décadas, aunque las crisis en sí tenían características fundamentalmente distintas. Feldstein explica además, que el aumento de los tipos de interés, el recorte de créditos, el aumento de las tasas impositivas y la reducción de los gastos públicos se plantearon para el sistema de Bretton Woods, un sistema de tipos de cambio fijos que ya no corresponde a la realidad (Feldstein, 1998, pp. 28-29). Según Fischer, el objetivo más importante del Fondo es “restablecer la confianza en la moneda” (Fischer, 1998, p. 171). Los tipos de interés, necesarios para aumentar el atractivo de la moneda del país en crisis y para evitar una fuga de capital, bajarían a niveles normales una vez que la confianza hubiese vuelto al país. Además, el recorte de los gastos públicos sirve para poder disminuir el déficit de la cuenta corriente y para hacer frente a los posibles costes de la restructuración del sistema financiero. La restructuración del sector financiero será necesaria para aumentar la transparencia, crear estándares internacionales y aumentar el nivel de competitividad del país en cuestión (Fischer, 1998, p. 171).

Ya que la organización económica y financiera cambió después del sistema de Bretton Woods, el papel del FMI en los países durante tiempos de crisis “pasó de ayudar a los Estados miembros de ocuparse de sus problemas en la balanza de pagos a ser el ‘lender of last resort’ en la economía internacional” (Balaam & Dillman, 2011, p. 186).

Los flujos de capital, sobre todo de inversores privados, aumentaron en las últimas décadas. Como consecuencia de la crisis asiática, el FMI empezó a

defender una liberalización de los flujos de capital, dado que éstos tienen la capacidad de contribuir a la mejora económica y financiera de un país en crisis. Aún así, también exponen el país a una mayor vulnerabilidad en cuanto a las decisiones de los inversores. Por lo tanto, el Fondo aboga por una liberalización de capital ordenada (Joyce, 2000, pp. 95-98).

Una crítica frecuente de la asistencia del FMI es que fomenta el riesgo de *moral hazard*. El amplio alcance y los volúmenes cada vez más extensos de los paquetes de ayuda del Fondo, disminuyen la probabilidad de que el FMI permita la derrota de algún gobierno. Consecuentemente, aumenta el riesgo de que inversores y otros agentes de los mercados financieros asuman riesgos más altos y desproporcionados, sabiendo que al final el FMI rescatará al país en crisis y de esta forma también a dichos agentes (Vaubel, 1983).

Toda asistencia del Fondo se caracteriza por una fuerte condicionalidad. De hecho, se habla de la condicionalidad del FMI porque la asistencia financiera del Fondo está unida al cumplimiento de las condiciones acordadas. La condicionalidad impuesta por el Fondo “abarca tanto el diseño de los programas [...], como las herramientas específicas utilizadas para supervisar los avances hacia las metas descritas” (FMI, 2013c).

La opinión de muchos expertos a lo largo de las diferentes intervenciones del Fondo era de que los paquetes de ayuda financiera y de asistencia técnica se preveían por un plazo demasiado corto. Para fortalecer o incluso establecer un sistema financiero que funcione de manera eficaz y eficiente, se necesita tiempo. Por lo tanto, habría que diseñar programas que se extiendan a lo largo un plazo mayor de tiempo y que faciliten la construcción de las normas e instituciones necesarias (Calomiris, 1998).

2.2. Los distintos tipos de crisis

Con el fin de entender la actuación del Fondo en la crisis económica y financiera actual, esta parte del trabajo se dedica al análisis de lo aplicado en las distintas crisis económicas y financieras anteriores en los años 90.

Se analizan las razones de cada crisis y las condiciones previas a ellas. Además, se presentan los paquetes de ayuda del FMI que fueron acordados con los distintos países.

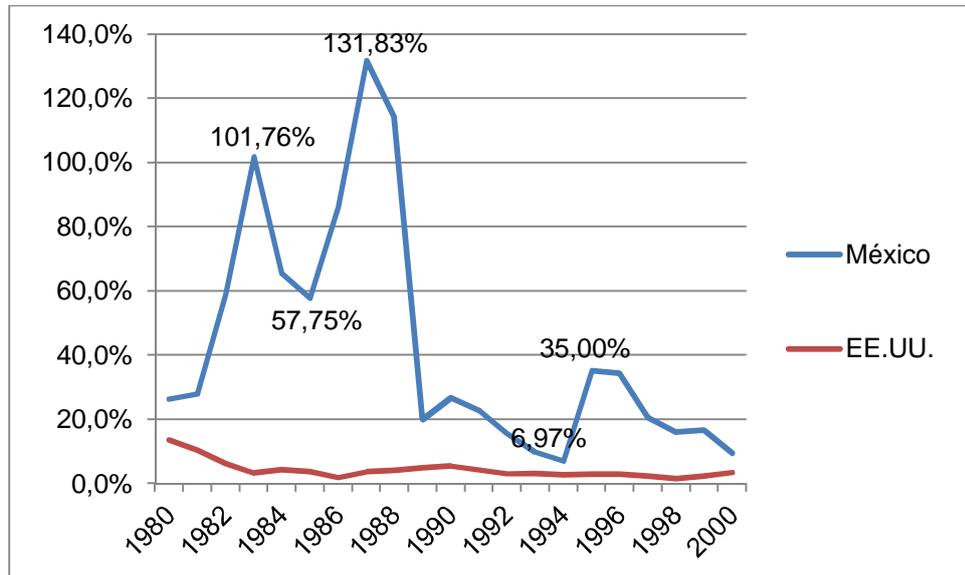
2.2.1. La crisis de México

El origen de la crisis monetaria de México se sitúa en los años 80, más concretamente en 1982, cuando “México anunciaba la moratoria de su deuda internacional” (Elliott, 2012) y el FMI tenía que prestar ayuda por primera vez (Hill & Hernández-Requejo, 2011, p. 388).

Las dificultades financieras y económicas daban lugar a que muchos inversores invirtiesen su dinero en otros países. Una de las medidas implementadas en el marco del programa de ayuda del Fondo fue la fijación del peso mexicano al dólar estadounidense para poder controlar la inflación (Huber, 2003, p. 23). El FMI estableció una banda de fluctuación del peso con el fin de que el gobierno mexicano estableciese políticas financieras más estrictas. El problema surgió cuando los precios en México aumentaron y no se ajustó el tipo de cambio del peso al dólar. A causa de ésto, en 1994 el país dispuso de un alto nivel de deuda pública y privada (Hill & Hernández-Requejo, 2011).

La *crisis del tequila* en México en los años 1994-95 estalló debido a movimientos devastadores en los mercados financieros del país, previamente causados por una caída del valor del peso mexicano (Sangmeister, 2002).

Gráfico 1: Tasa de inflación de los bienes de consumo en México y los EE.UU. (% anual)

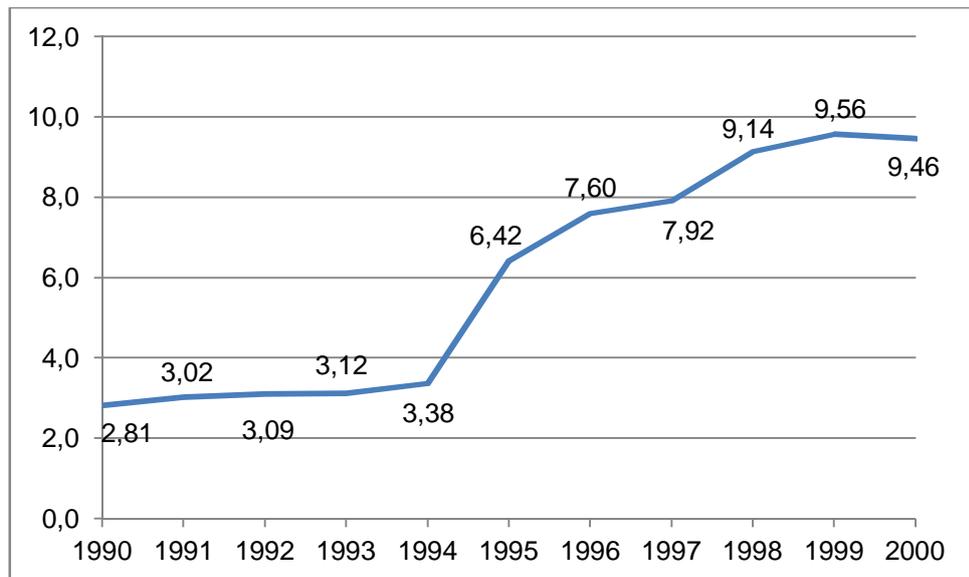


Fuente: adaptado de World DataBank, 2014. *World Development Indicators*.

Aunque, después de la crisis en los años 80 “se podía romper con la mentalidad tradicional de la inflación” (von Gleich, 1986), México seguía con una tasa de inflación de dos dígitos. Como muestra el gráfico 1, la tasa de inflación de México fue mucho más alta que la de los EE.UU. durante todo el período entre 1980 y 2000. Sobre todo en los años 80 hubo una amplia brecha entre las dos tasas que al final dificultó el mantenimiento de la fijación del peso al dólar.

El gráfico 2 indica la evolución del tipo de cambio del peso al dólar en los años 90. El fuerte aumento de 3,38 pesos mexicanos en 1994 a 6,42 pesos mexicanos después de liberar el tipo de cambio en 1995 aclara la imposibilidad de mantener el tipo de cambio del peso mexicano al dólar estadounidense.

Gráfico 2: Tipo de cambio oficial del peso (MXN por USD, media del período)



Fuente: adaptado de World DataBank, 2014. *World Development Indicators*.

Este gráfico muestra que la crisis en México fue en efecto una crisis cambiaria. En los años próximos a la pérdida de valor del peso mexicano éste siguió sin recuperarse y siguió bajando.

Aunque las autoridades mexicanas subieron los tipos de interés, relajaron la banda de fluctuación del tipo de cambio del peso y cambiaron deuda a corto plazo en moneda extranjera a deuda a corto plazo denominada en pesos, no pudieron evitar una importante pérdida de reservas externas (FMI, 1995).

Al final, el gobierno mexicano pidió ayuda al FMI para “evitar que los inversores retirasen el dinero colocado en bonos del Estado, lo que pondría el país al borde de la quiebra” (El País, 1995).

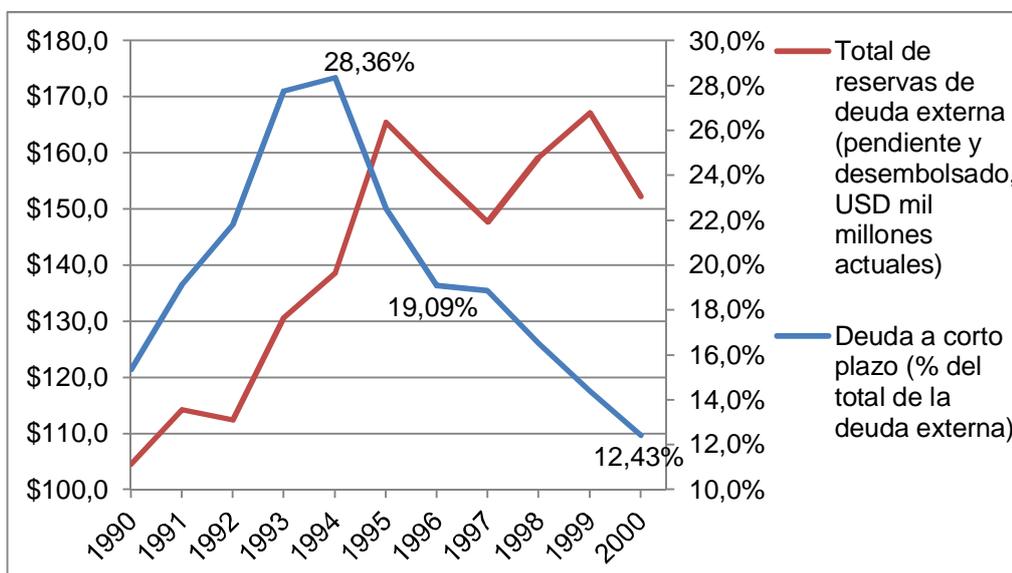
El programa del FMI

El FMI apoyaba al país con un paquete de asistencia financiera de un volumen total de 17,8 mil millones de dólares que se desembolsaba en dos tramos según la medida en la cual el país avanzaba. El crédito del FMI para México era un crédito *stand by*. Hasta este momento el paquete era el más amplio que el FMI había provisto jamás (FMI, 1995). Junto a la contribución del gobierno estadounidense y el Banco de Pagos Internacionales el volumen ascendía incluso a 50 mil millones de dólares

(Hill & Hernández-Requejo, 2011). Pero, como dice Vásquez: “El FMI, en estos tiempos, había creado ya un problema de moral hazard en México. Una razón es que proveía ayuda de emergencia al país en períodos anteriores marcados por una gestión monetaria y fiscal irresponsable [...]” (Vásquez, 2002, p. 547).

El gráfico 3 indica el aumento de la deuda externa de México a principios de los años 90. También muestra el incremento del porcentaje de la deuda a corto plazo hasta 1994.

Gráfico 3: Deuda externa de México y deuda a corto plazo



Fuente: adaptado de World DataBank, 2014. *World Development Indicators*.

El gráfico muestra además, que desde la intervención del FMI se disminuye el volumen total de la deuda externa. Además, baja una parte de la deuda a corto plazo del volumen total. Uno de los objetivos del Fondo era en efecto “la conversión de la deuda a corto plazo en deuda a medio y largo plazo” (FMI, 1995). Camdessus, el Director Gerente del FMI en estos tiempos, dijo además: “las principales metas del programa [...son la] estabilización de la economía, el restablecimiento de la confianza del mercado financiero y la profunda reforma estructural” (El País, 1995).

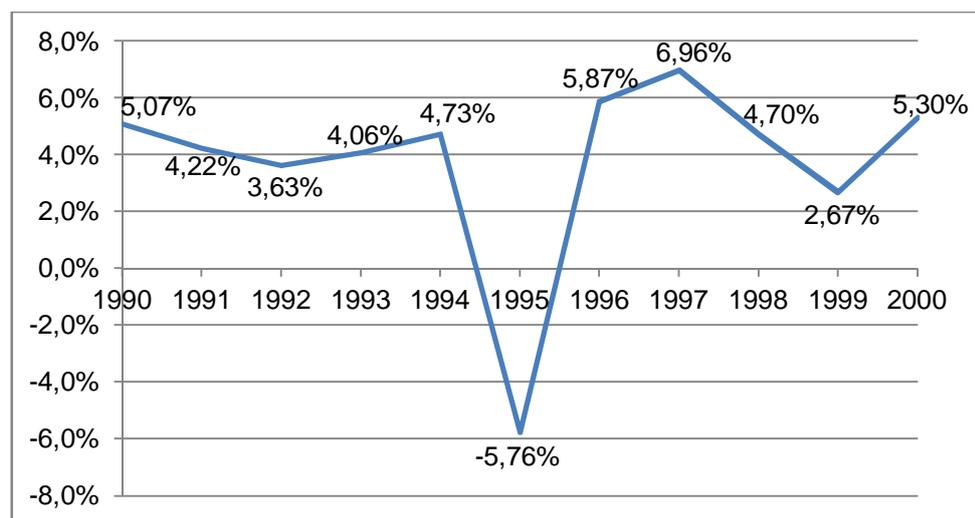
Las medidas acordadas en el programa del FMI incluían tanto una política fiscal más estricta, como la restricción de salarios, de los precios y del crédito. Mediante eso, el Fondo aspiraba estabilizar la situación en los

mercados financieros y de divisas. Otro efecto perseguido con estas medidas fue un aumento de las exportaciones a causa de la depreciación del peso (FMI, 1995). Además, el FMI exigió una política monetaria más rigurosa (Hill & Hernández-Requejo, 2011, p. 389). En el ámbito de reformas estructurales, el FMI exigió la privatización de varios ámbitos del sector público y también de sectores como el de las infraestructuras básicas (FMI, 1995).

A partir de la intervención del Fondo, se redujo la tasa de inflación del 35% en 1995, como indica el gráfico 1.

El gráfico 4 del crecimiento del PIB de México demuestra la evolución económica del país.

Gráfico 4: Crecimiento del PIB de México (% anual)



Fuente: adaptado de World DataBank, 2014. *World Development Indicators*.

Los datos indican a principios de los años 90 un crecimiento del 4,34% por término medio hasta 1995, que muestra una disminución del 5,76%. Se puede observar que el PIB vuelve, gracias a la asistencia del FMI, a niveles precrisis en 1996. A pesar de ello, el gráfico indica también el impacto que tuvo la crisis asiática sobre el país, dado que el crecimiento del PIB bajó nuevamente desde 1997 hasta 1999. Los impactos de la crisis asiática amenazaron la estabilidad económica de América Latina sobre todo por la caída de la demanda en los países asiáticos. Además, este período estuvo marcado por precios descendentes (Sangmeister, 2002).

Un problema de México a la hora de su recuperación económica fue que el gobierno empezó bastante tarde a abrir el sector bancario, para disponer de los recursos financieros del FMI (Vásquez, 2002).

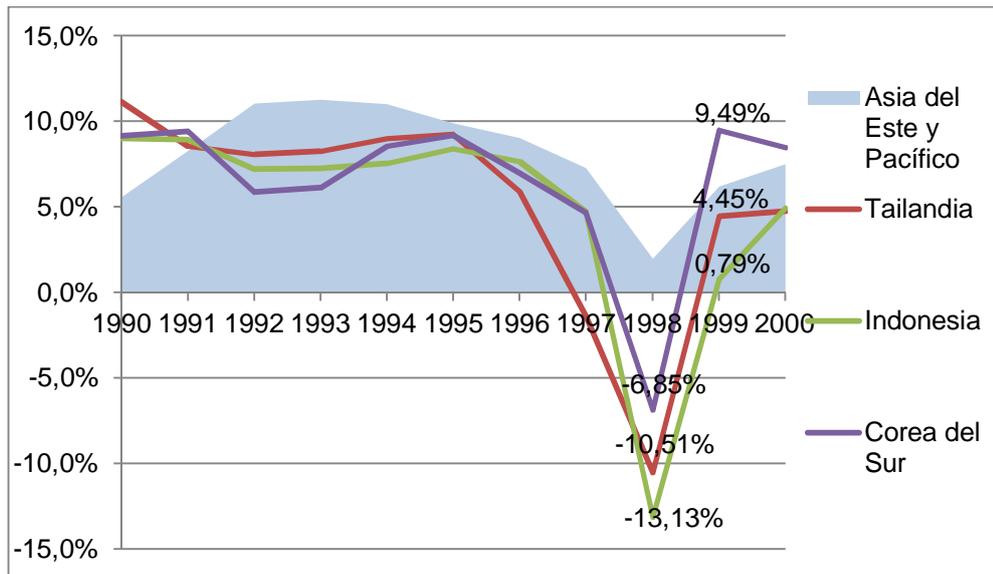
A primera vista parece que el rescate de México por el FMI fue exitoso, ya que el crecimiento económico aumentaba rápidamente y el Fondo era capaz de detener el peligro de una crisis financiera mundial. Pero hay que considerar que esto conllevó altos costes sociales como “la redistribución de la riqueza de abajo hacia arriba” (Vásquez, 2001).

2.2.2. La crisis asiática

La crisis financiera en los países asiáticos en 1997-98 frenó de golpe el alto crecimiento económico de principios de los años 90, por término medio alrededor del 8% (Fischer, 1998), de los así llamados *Tigres Asiáticos*. Debido a las “políticas fiscales generalmente prudentes y los altos niveles de ahorro privado” (FMI, 1998) nadie preveía que iba a estallar una crisis tan grave en Asia. La crisis empezó en Tailandia, donde la moneda cayó en el momento en el cual se eliminó la fijación del baht al dólar estadounidense (Rabe, 2010). La eliminación de la fijación al dólar se produjo debido a una fuga de capital de inversores internacionales y domésticos (Kaiser, 2007).

El gráfico 5 indica el cambio porcentual del crecimiento del PIB en los países de Asia del Este y del Pacífico y destaca las tasas de crecimiento de los tres países que pidieron ayuda al FMI.

Gráfico 5: Crecimiento del PIB en los países asiáticos (% anual)



Fuente: adaptado de World DataBank, 2014. *World Development Indicators*.

Entre 1992 y 1995 la media en términos de crecimiento del PIB de todos países asiáticos estuvo por encima del 10%. Este alto nivel de crecimiento fue posible por “entradas de capital a gran escala” (Joyce, 2000, p. 93). Aunque la crisis causó una ruptura drástica en el crecimiento económico de todos países asiáticos, las economías recuperaron rápidamente altas tasas de crecimiento. El gráfico muestra además, que Tailandia era el primer país en sufrir la ruptura en su crecimiento económico. Sin embargo, Indonesia experimentó una caída muy rápida y aún más dramática en 1998 con un decrecimiento del 13,13%. Corea del Sur logró obtener tasas de crecimiento más altas que sus niveles precrisis en 1999, resaltando su diferencia frente a otros casos con bajada económica. La razón se aclara más adelante.

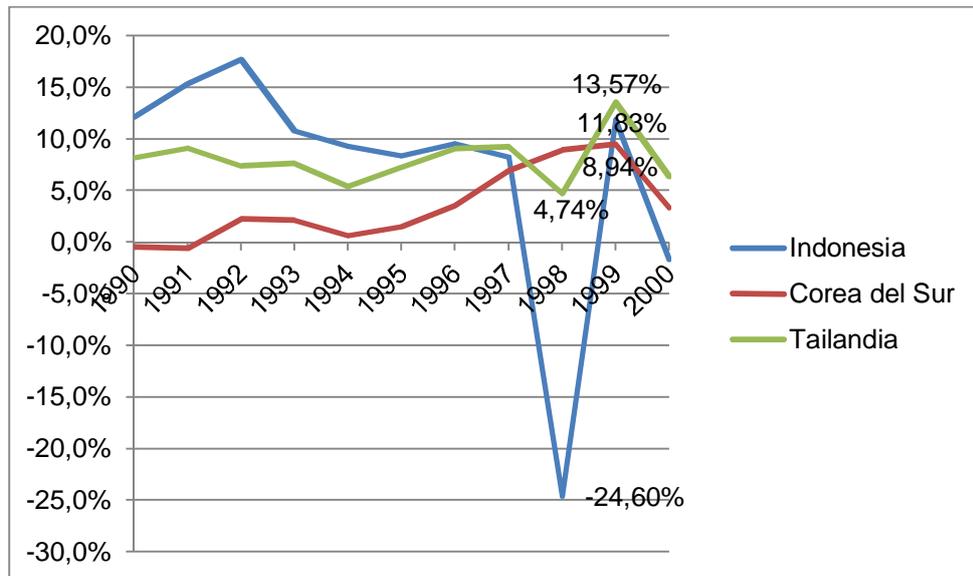
La crisis surgida inicialmente en Tailandia contagió rápidamente a otros países vecinos. Según Feldstein, el problema que existía en Tailandia era sobre todo el déficit en la cuenta corriente, causado por el alto volumen de sus obligaciones externas. La crisis se extendió en otros países asiáticos porque los inversores, después de la caída del baht, temieron que también bajasen los valores de las demás monedas asiáticas (Feldstein, 1998).

Además, la fijación de la moneda tanto de Tailandia, como de Indonesia, Malasia y de las Filipinas promovía la expansión de la crisis financiera. Sin embargo, hay que mencionar que desde el punto de vista de los políticos asiáticos el problema no era el tipo de cambio fijado al dólar, sino su sobrevaloración (Wolf, 2007). En todo caso, ninguno de los países podía mantener el tipo de cambio de su moneda fijado al dólar estadounidense, dado que la “depreciación del baht [... erosionaba] la competitividad de los socios comerciales de Tailandia” (Fischer, 1998, p. 169). Al final, “el FMI reaccionó [...] con una serie de programas de saneamiento para Tailandia, Indonesia y Corea del Sur” (Rabe, 2010). Críticas dicen que el FMI forzó la implementación de medidas que habían resultado exitosas antes, durante la crisis de América Latina, aunque como ya ha sido explicado, las circunstancias de la crisis asiática fueron totalmente distintas (Feldstein, 1998).

Los paquetes de ayuda del FMI

Los programas de ayuda del Fondo para los tres países que más sufrían de la crisis financiera, perseguían tres estrategias. La primera, una estrategia de financiamiento. El FMI contribuyó en total con un paquete de ayuda financiera por un importe de 111 mil millones de dólares a la recuperación de Tailandia, Indonesia y Corea del Sur (FMI, 1999c). El Fondo fue apoyado por el BM, por el Banco Asiático de Desarrollo y por gobiernos extranjeros en materia de asistencia financiera (Joyce, 2000, p. 94). El desembolso de los recursos financieros se hizo en varias etapas para asegurar que los gobiernos implementasen las reformas y medidas exigidas (FMI, 1999c). Ya que Indonesia se veía aún más afectada por la crisis que los demás países, el FMI decidió aumentar el volumen de la asistencia financiera para Indonesia en 1998/99. Entre otros, el Fondo introdujo medidas para frenar la fuga de capitales. La segunda estrategia abarca la política macroeconómica del FMI, que optó por una política económica restrictiva de aumentar, por ejemplo, los tipos de interés para evitar que la depreciación empeorase y para salir de las tendencias inflacionistas (FMI, 1999c).

Gráfico 6: Tipo de interés real de los países asiáticos (%)



Fuente: adaptado de World DataBank, 2014. *World Development Indicators*.

El gráfico 6 indica la evolución de los tipos de interés reales en Tailandia, Indonesia y Corea del Sur. La evolución de los tipos en 1999 muestra la intervención del Fondo y su exigencia de aumentar el tipo de interés. Este gráfico demuestra también, que el desarrollo en Corea del Sur fue diferente a Tailandia e Indonesia, dado que en lugar de experimentar una caída del tipo de interés en 1998, incrementó su tipo de interés paulatinamente a lo largo de los años 90.

El FMI defendió también una política fiscal más restrictiva con el fin de reducir el déficit público. La tercera estrategia fue la de implementar reformas estructurales sobre todo en el sector empresarial y financiero (FMI, 1998). El objetivo de las reformas estructurales era la mejora del sector público y empresarial y la promoción de la eficiencia y transparencia para atraer nuevamente inversores extranjeros (Miyakoshi, et al., 2012).

Los tres países pidieron asistencia del Fondo en distintas etapas de la crisis. Mientras que Indonesia pidió asistencia en una etapa más temprana, Tailandia esperó hasta que su Banco Central no dispuso de más reservas y Corea del Sur tardó aún más hasta llegar a la catástrofe (Fischer, 1998).

Como explica Feldstein, el FMI no limitó su labor en lo que hizo durante la crisis de América Latina, sino que extendió sus competencias

para ser el proveedor principal de créditos en Tailandia e Indonesia. El Fondo también impuso un paquete de reformas a Corea del Sur, cuya situación era completamente distinta. Allí surgió el problema a causa de la excesiva deuda externa a corto plazo. Aún así, el FMI introdujo su receta tradicional (Feldstein, 1998).

Según el FMI la crisis empeoró por la vacilación de los gobiernos respectivos a la hora de implementar las medidas necesarias (FMI, 1998). El Fondo argumenta que las debilidades de los países asiáticos, aunque las características de cada país eran completamente distintas, fueron principalmente “desequilibrios macroeconómicos [..., un] deterioro de la balanza de pagos y [...] la fragilidad del sistema financiero y del sector empresarial” (FMI, 2000). Por consiguiente, implementó tres programas parecidos. Los elementos fundamentales en los tres países eran tanto el aumento de los tipos de interés, como las reformas del sistema financiero y los ajustes fiscales para absorber los costes de la reestructuración del sector financiero (Fischer, 1998).

Con todo esto, los países asiáticos no realizaron todo lo exigido por el FMI. Rechazaron movimientos completamente libres de los tipos de cambio y optaron por el contrario por tipos de cambio más bajos para fomentar un superávit en sus cuentas corrientes (Wolf, 2007).

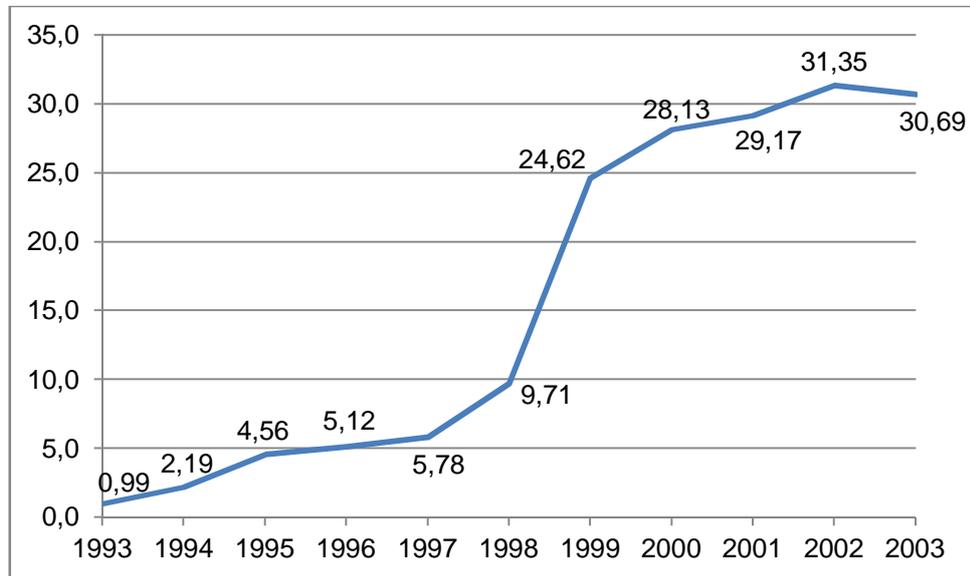
“Puesto que el FMI fue fundado precisamente para prevenir y tratar este tipo de crisis, el hecho que fracasase en tantos aspectos, llevó a un replanteamiento de su papel” (Stiglitz, 2002, p. 89). Desde luego, el FMI “admitió que las políticas fiscales que recomendaba eran excesivamente austeras” (Stiglitz, 2002, p. 106).

2.2.3. La crisis en Rusia

Después del fin de la Unión Soviética, Rusia empezó a transformar su economía de una economía planificada en una economía de mercado. El FMI apoyó al país ya en 1996 cuando el gobierno ruso implementó un programa de estabilización. El apoyo financiero del fondo en 1996/97 ascendió a 22 mil millones de dólares. Para la estabilización de la economía, Rusia unió el tipo de cambio nominal al dólar estadounidense.

Cuando en 1998 se liberó el tipo de cambio, empezó una crisis financiera (Herr, 2002).

Gráfico 7: Tipo de cambio oficial del rublo (RUB por USD, media del período)



Fuente: adaptado de World DataBank, 2014. *World Development Indicators*.

El gráfico 7 visualiza el acontecimiento de la liberación del tipo de cambio en 1998. Aunque el tipo de cambio del rublo depreció moderadamente al dólar a principios de los años 90, se puede considerar la fuerte depreciación desde 1998 como ruptura importante. “La moneda nacional perdió más que el 60% de su valor dentro de pocas horas” (Willershausen, 2010) y “el sistema financiero de Rusia quebró después de la liberación del tipo de cambio” (Herr, 2002).

El fuerte déficit público y un alto nivel de endeudamiento interno causaron una fuga de capital que presionó la moneda rusa (Willershausen, 2010). El Estado ruso disponía de un alto volumen de deuda externa del 27,5% del PIB, que por parte provenía de la antigua Unión Soviética. Por lo tanto, una devaluación del rublo ruso significaba una gran amenaza para la situación pública financiera (Herr, 2002). Además, que “la crisis [asiática] se volviese global” (Wolf, 2007) en 1997 conllevó una fuga de capital significativa por parte de los inversores asiáticos. Los inversores

internacionales reevaluaron los países emergentes, lo que debilitó la economía rusa aún más (Die Welt, 2008).

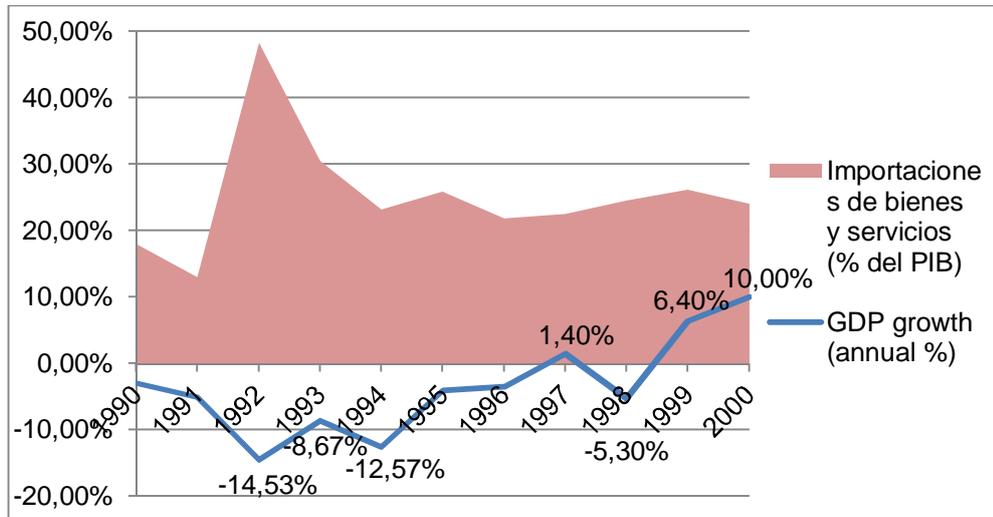
Al final, en 1998 el gobierno ruso declaró su incapacidad de pagar sus obligaciones denominadas en rublos con vencimiento en 1999 y pidió ayuda al FMI (FMI, 1999a).

El programa del FMI

El programa del FMI para Rusia se aprobó en 1999 para un período de 17 meses. El Fondo acordó un volumen total de 4,5 mil millones de dólares que se desembolsaría en siete tramos iguales, vinculados al cumplimiento de determinadas condiciones. Se critica que el gobierno invertiese el primer tramo de los fondos recibidos del FMI casi completamente en el rescate del rublo en vez de apoyar a la sociedad (Der Spiegel, 1998). El crédito que concedió el Fondo a Rusia era un crédito *stand by*. El programa, como en las crisis anteriormente analizado, se enfocaba en un ajuste fiscal y reformas estructurales más rápidas. Además, el FMI defendía una política monetaria que perseguía una política de cambio flexible y que reprogramaba sus obligaciones. Las reformas estructurales que exigía el Fondo, comprendían cuatro puntos (FMI, 1999a): el primero “reformas del sector financiero [...], el segundo] el desarrollo del sector privado [...], el tercero] el fomento de la gestión fiscal [... y por último] una mejora de la competitividad” (FMI, 1999a).

Para aumentar, entre otros, la competitividad de Rusia era necesario estabilizar el crecimiento económico del país como ya se había intentado con el programa de estabilización después del fin de la Unión Soviética.

Gráfico 8: Crecimiento del PIB de Rusia (% anual) e importaciones de bienes y servicios (% del PIB)



Fuente: adaptado de World DataBank, 2014. *World Development Indicators*.

El gráfico 8 indica por un lado el crecimiento del PIB de Rusia entre 1990 y 2000. Por otro lado demuestra el porcentaje que representan las importaciones del PIB. Cabe destacar que el crecimiento económico del país fue fluctuante a lo largo de este período y que entre 1990 y 1996 evolucionó negativamente. El gráfico muestra también la fuerte ruptura del estallido de la crisis en 1998, cuando el PIB cayó nuevamente un 5,3%. Además, el gráfico demuestra que después del año 1999, cuando se implementó el programa del FMI, el PIB creció a tasas muy altas comparado con el período anterior.

Aunque las medidas del FMI facilitasen el control de la inflación y proveyesen la población nuevamente con productos en las tiendas, éstas no resolvían el problema de la economía rusa. Un factor clave era la importación de bienes básicos en lugar de su producción en Rusia (Der Spiegel, 1998). El gráfico 8 indica que las importaciones de bienes y servicios a lo largo de toda la década representaron alrededor de un cuarto del PIB.

Cabe mencionar que el Fondo fue criticado por ignorar las infracciones de las condiciones por la simple razón de que Rusia es uno de los países considerados como: *too big to fail* (Joyce, 2000). Adicionalmente, los acontecimientos de la economía mundial dificultaron la actuación del

Fondo. Primeramente, la Duma negó la aprobación de medidas esenciales para las reformas del FMI. En segundo lugar, los precios del petróleo, el principal bien exportador de Rusia, seguían cayendo y los precios de las mercancías seguían bajando. Por último, los *hedge funds* y los bancos rusos aprovecharon los fondos del FMI para retirar su capital del mercado (Hale, 1998).

Las consecuencias de la crisis y las exigencias del FMI de limitar el importe de dinero en circulación causaron una falta de liquidez temporal en Rusia (Der Stern, 2008; Der Spiegel, 1998).

Un gran problema para el FMI a la hora de apoyar a Rusia fue la fortaleza de los oligarcas y de las instituciones obsoletas que se habían quedado obsoletas en tiempos de la economía planificada (Hale, 1998).

Gracias a la riqueza de materias primas y al aumento de sus precios en el siguiente período, facilitado por la globalización, el país alcanzó un crecimiento económico estable después de la crisis (Die Welt, 2008).

En resumen, hay que decir que “el paquete del FMI fracasó” (Hale, 1998). Rusia salió de la crisis, pero como dice Willershausen: “la crisis puso los cimientos para el auge económico [... y la economía creció] no gracias a las condiciones del FMI, sino a pesar de ellas” (Willershausen, 2010).

Las tres crisis explicadas en este capítulo tienen dos puntos en común. Primeramente, en los tres casos había una fijación de la moneda al dólar previo a la crisis. En segundo lugar, uno de los factores clave en las tres crisis fue un alto nivel de endeudamiento.

Como consecuencia de la crisis en México y en los países asiáticos, el FMI reconoció la necesidad de permitir la liberalización de flujos de capital. Aunque la liberación de flujos de capital conllevase costes significativos como por ejemplo imperfecciones del mercado de capitales, así como la falta de información, también traía beneficios importantes. Se aumentaron por ejemplo la diversificación de las carteras de títulos financieros y los prestatarios disponían de más crédito para equilibrar sus balanzas de pago (Joyce, 2000).

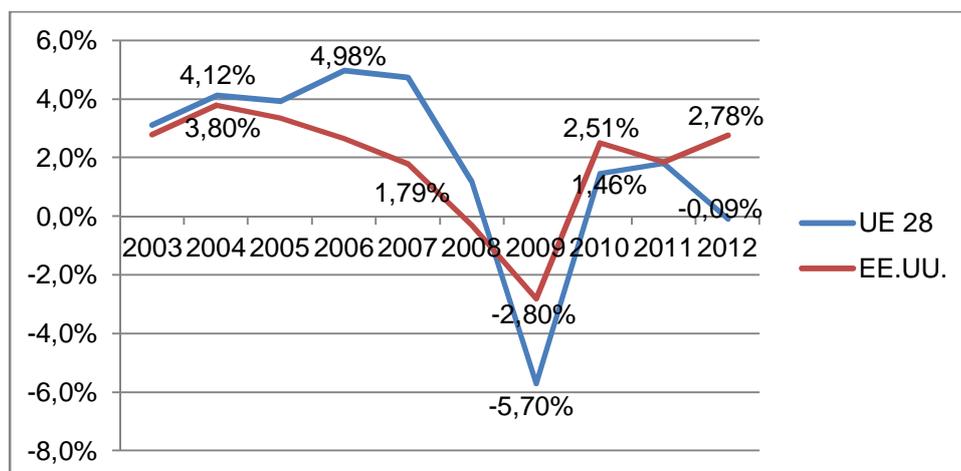
3. La crisis económica y financiera actual

Como se ha mencionado en capítulos anteriores, “la crisis reciente [...] rescató [...] al FMI] de su irrelevancia creciente” (Grabel, 2011). La crisis económica y financiera actual difiere fundamentalmente de crisis anteriores, ya que surgió en el núcleo de la economía mundial, en los países desarrollados (Xafa, 2010, p. 477). La crisis nació en un contexto diferente al de las crisis anteriores. Gracias a la globalización, los flujos de capital entre los países del mundo aumentaron rápidamente en las últimas décadas. Esto facilitó un mayor nivel de comercio mundial y por lo tanto, creó vínculos más fuertes entre los distintos países. Es por esto que ya no se pueden analizar las políticas y características de un país de forma aislada (Rajan, 2008).

La crisis que inicialmente surgió en el ámbito de la hipotecas *subprime*, contagió a otros mercados y desembocó en una crisis global (Lipsky, 2008). Cabe destacar, que las economías desarrolladas fueron las más afectadas por la crisis. Ni los hogares, ni las empresas o bancos podían acceder más a créditos. Tampoco había entradas de capital notables (Sarangi, 2012).

El gráfico 9 del crecimiento del PIB de los EE.UU. y los 28 miembros de la UE indica la caída del PIB de los EE.UU. a partir de 2008 y la caída aún más drástica del PIB de la UE poco después.

Gráfico 9: Crecimiento del PIB de los EE.UU. y los UE 28 (% anual)

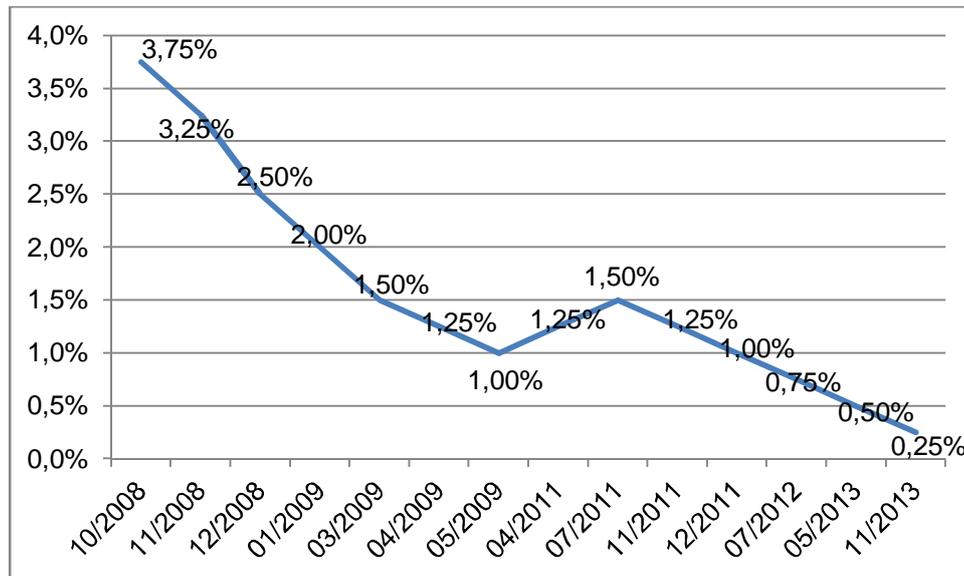


Fuente: adaptado de World DataBank, 2014. *World Development Indicators*.

El año 2009 fue el peor año, tanto para los EE.UU., como para los miembros de la UE. En 2009 los EE.UU. y la UE decrecieron un 2,80% y 5,70% respectivamente. Aunque el crecimiento del PIB se recuperó en 2010, el crecimiento se mantuvo volátil. Sobre todo la UE tiene dificultades de recuperar su ritmo de crecimiento precrisis y en 2012 muestra nuevamente tasas de crecimiento negativas de un -0,09%.

Como ya ha sido mencionado la crisis tiene su origen en el mercado inmobiliario de los EE.UU., donde en 2007 se colapsó el mercado de las hipotecas *subprime* (bpb, 2010a). “Un apalancamiento excesivo y discrepancias de liquidez [...] son las características clave de la reciente crisis financiera” (Xafa, 2010). La amplia oferta de crédito permitía a una gran parte de la población obtener su propio inmueble. Aunque la credibilidad de los prestatarios era de carácter dudoso, se podía acceder a créditos gracias al constante incremento de los precios inmobiliarios. El gran problema apareció cuando la *Federal Reserve* empezó a subir los tipos de interés en 2006 y los hogares no pudieron hacer frente a su deuda pendiente. Consiguientemente, los instrumentos financieros creados en los últimos años y la integración mundial de los mercados financieros permitieron que la crisis financiera contagiase rápidamente a otros mercados (Mildner, 2012). Por ello, los bancos entre sí perdieron la confianza y dejaron de prestar recursos a otros institutos financieros (Amann, 2008). La crisis financiera evolucionó a una crisis económica debido a que los bancos tampoco podían ceder créditos a actores de mercado privados. Como reacción a una crisis progresiva, el BCE aumentó la oferta de liquidez y bajó el tipo de interés drásticamente. Las medidas del BCE tenían como objetivo evitar una contracción del crédito (BCE, 2013b).

Gráfico 10: Tipo de interés principal de refinanciación del BCE (%)



Fuente: adaptado de: BCE, 2014. *Key ECB interest rates*. Disponible en: <http://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html> [Último acceso: 23.03.2014]

El gráfico 10 muestra la evolución del tipo de interés principal del BCE. El BCE bajó el tipo de interés hasta el 1,00% desde el inicio de la crisis en mayo de 2009. A pesar de que en noviembre de 2011 subió el tipo de interés al 1,50%, el tipo de interés bajó hasta el 0,25% en noviembre de 2013. Desde noviembre de 2013 el tipo de interés del BCE sigue permaneciendo a este bajo nivel histórico.

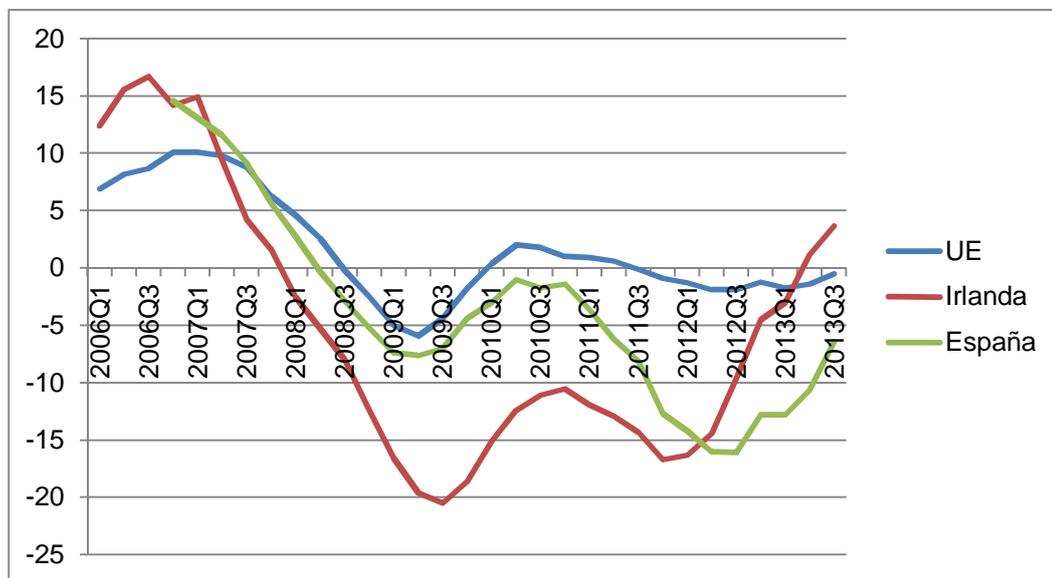
Debido a la falta de crédito y al intento de disminuir el alto endeudamiento “la demanda agregada se contrajo fuertemente” (Álvarez Peralta, et al., 2013, p. 178) y la falta de demanda resultó en un nivel de desempleo creciente. Las acciones de los gobiernos para apoyar el sector financiero y también sus estímulos fiscales para incentivar el crecimiento económico aumentaron el déficit y la deuda pública de los países afectados. Por ende, la crisis que empezaba como crisis financiera y se expandía como crisis económica, se convirtió en una crisis de deuda soberana (Álvarez Peralta, et al., 2013).

En resumen hay que decir que la crisis fue causada en gran medida por un riesgo sistemático basado en una regulación y supervisión deficiente (Xafa, 2010).

En los países periféricos de Europa el gran problema fue su dependencia del capital de los países europeos del Norte (Xafa, 2010). Con este capital se

financiaban los *booms* de los países del Sur, por ejemplo el *boom* inmobiliario en España e Irlanda.

Gráfico 11: Índice de los precios de viviendas privadas en la UE (cambio porcentual por año)



Fuente: adaptado de Eurostat, 2014. *House price index (2010 = 100) – quarterly data*. Disponible en: <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do> [Último acceso: 29.03.2014]

El gráfico 11 del índice de precios de las viviendas privadas en la UE visualiza el desarrollo de los precios inmobiliarios en los años de la crisis. Los precios en España e Irlanda subieron aún más que los de la media europea en los años previos a la crisis hasta principios de 2007. En 2009 cayeron aún más que la media de los miembros de la UE. Llama la atención que aunque la media de la UE se estabilizó a partir de 2010, los dos países con importantes burbujas en el sector inmobiliario sufrieron una segunda caída de los precios en 2011/12.

Estas burbujas incluso desarrollaron precios más disparados y caídas de la actividad económica más drásticas que en los EE.UU. (Kapner, 2011), como muestra también el gráfico 9. Cuando los países del Norte de Europa se vieron afectados por las consecuencias de la crisis, dejaron de invertir en los países periféricos y a causa de esto comenzó a faltar la fuente principal de créditos (Xafa, 2010).

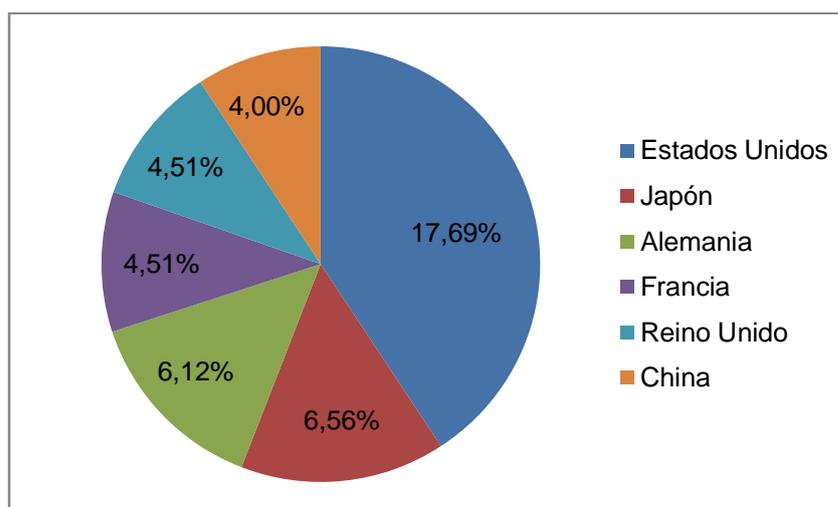
El FMI, junto con otras instituciones financieras internacionales, es uno de los actores más importantes a la hora de hacer frente a la crisis (Ruckert & Labonté,

2012). El Fondo recibió peticiones de asistencia de un número record de sus miembros desde su fundación en 1944. Sólo entre septiembre de 2008 y diciembre de 2011 acordó programas de asistencia a más de 70 países (Güven, 2012).

3.1. El FMI hoy en día

Hoy en día, el FMI está constituido por 188 miembros y cada país contribuye con recursos financieros al patrimonio del Fondo, cuyo volumen se establece según su peso económico en el mundo. El capital aportado se traslada a las cuotas distribuidas entre los miembros. Las cuotas determinan no solo el importe que debe aportar cada Estado miembro a través de la recaudación de impuestos, sino también la cantidad máxima que un país puede obtener de los fondos del FMI (FMI, 2013a).

Gráfico 12: Cuotas en el FMI de los seis países miembros con más peso (2014)



Fuente: adaptado de FMI, 2014. *IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board Governors*. Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx> [Último acceso: 29.03.2014]

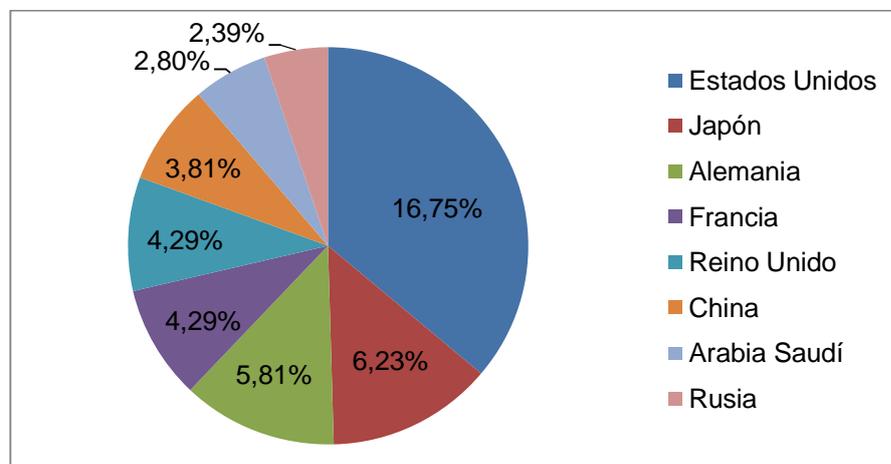
El gráfico 12 muestra la distribución de cuotas de los seis países con más peso económico en 2014. Con un volumen de 42.122,4 millones de Derechos especiales de giro (DEG)¹, los Estados Unidos representan con creces el contribuyente más importante del FMI. China como poder económico cada vez

¹ DEG = Derechos especiales de giro. Los DEG representan un activo de reserva internacional del FMI. Su valor se calcula en base de una cesta de las cuatro monedas más importantes del mundo. La composición de la cesta de monedas se revisa cada cinco años (FMI, 2013d).

más importante representa el sexto contribuyente más grande con 9.525,9 millones de DEG.

Los ocho principales países miembros que disponen de un escaño propio en el Directorio Ejecutivo del Fondo son los “EE.UU., el Reino Unido, Francia, Alemania, Japón, Arabia Saudí, China y Rusia” (Beattie, 2009). Los demás países miembros, que no disponen de un escaño propio, se agrupan y cada grupo de ellos comparte uno de los 16 directorios restantes. El Directorio Ejecutivo dispone de un total de 24 escaños (FMI, 2014c).

Gráfico 13: Porcentaje de votos de los ocho Estados con escaño propio en el FMI (2014)

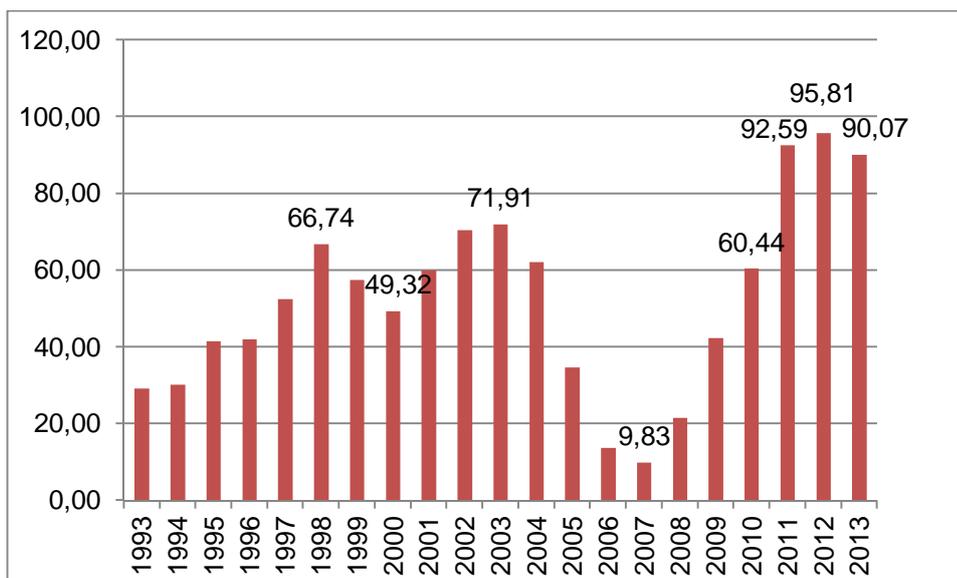


Fuente: adaptado de FMI, 2014. *IMF Executive Directors and Voting Power*. Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/eds.aspx> [Último acceso: 29.03.2014]

El gráfico 13 indica cómo los Estados Unidos se sitúan en cabeza de los Estados miembros, también en términos de votos. A cada país le corresponde un voto por el mero hecho de ser país, con más votos adicionales que se obtienen en función del volumen de fondos que se aporte al FMI (FMI, 2012).

El total de los créditos del Fondo pendientes entre 1993 y 2013 explicita el peso del FMI durante las dos últimas décadas y está indicado en el gráfico 14.

Gráfico 14: Total crédito del Fondo pendiente (mil millones de DEG)



Fuente: adaptado de FMI, 2014. *Total IMF Credit Outstanding for all members from 1984-2014*. Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/extcred1.aspx> [Último acceso: 29.03.2014]

A lo largo de la crisis asiática en los años 1997/98 los países asiáticos necesitaron el apoyo del FMI. A causa de ello ascendió el volumen de crédito pendiente a 66,74 mil millones de DEG. El volumen de crédito pendiente bajó en los dos años siguientes a 49,32 mil millones de DEG. Los países afectados por la crisis asiática comenzaron a introducir medidas estabilizadoras y empezaron a recuperarse (Meltzer, 2010).

Desde principios de los años 2000 hasta 2007 los créditos pendientes del FMI descendieron a 9,83 mil millones de DEG, ya que el crecimiento económico mundial seguía fortaleciendo las economías y casi no existía demanda de recursos del FMI. En 2006/07 el Fondo fue prácticamente innecesario en la economía mundial (Meltzer, 2010). Desde el punto de vista del FMI la crisis económica y financiera actual representa un hecho importante que “rescató la institución de su irrelevancia creciente” (Gabel, 2011, p. 808). Después del “mínimo histórico” (Gabel, 2011, p. 808) de créditos pendientes en 2007 la demanda de fondos del FMI empezó a crecer exponencialmente y los países miembros junto al FMI se esforzaron para poder aumentar los recursos disponibles, con el fin de frenar el desarrollo económico destructor.

Hoy en día el FMI no sólo se encarga de los problemas en la balanza de pagos y de la estabilidad de los tipos de cambio, sino también de “prevenir y resolver crisis monetarias y financieras” (Balaam & Dillman, 2011, p. 164).

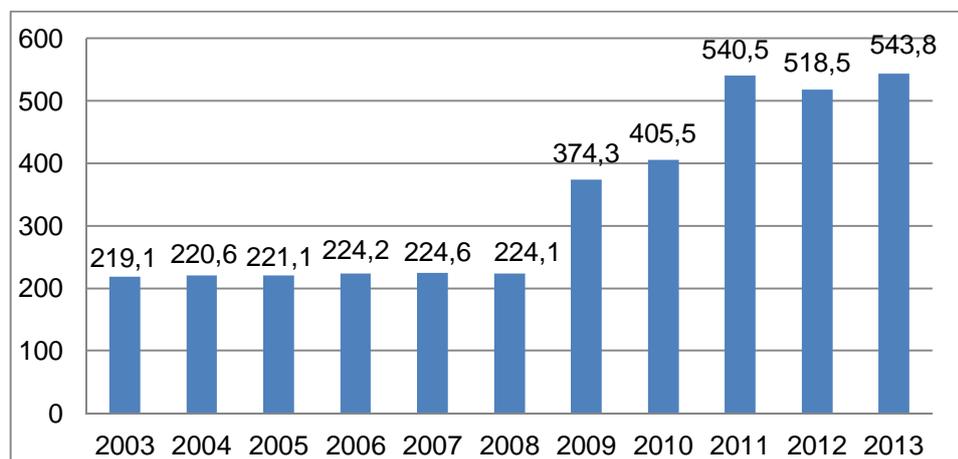
Wolf opina en su libro *Why Globalization Works* que “si el FMI no existiera, los países [...] estarían sometidos a presiones exteriores aún más confusas” (Wolf, 2005, p. 295).

3.1.1. Las reformas recientes del FMI

Gracias a la crisis económica y financiera actual, el FMI y otras instituciones internacionales reconocieron que son los países afectados y no las instituciones los responsables de las políticas implementadas (Rajan, 2008).

El FMI se reformó de forma que cree una mayor accesibilidad a sus recursos financieros para los países de bajo ingreso (FMI, 2014d). En una reunión del G20 en 2010, los ministros acordaron transferir un 6% de los derechos a voto en el FMI a los países en desarrollo y también de duplicar el total de las cuotas del Fondo (Gabel, 2011).

Gráfico 15: Suma de los recursos del FMI (mil millones de DEG)



Fuente: adaptado de International Monetary Fund, 2014. *IMF's Financial Resources and Liquidity Position 2003-2013*. Disponible en: http://www.imf.org/cgi-shl/create_x.pl?liq [Último acceso: 29.03.2014]

El gráfico 15 demuestra que el compromiso de los gobiernos con el FMI aumentó en la última década. Se ve que la crisis económica y financiera actual forzó al FMI y los estados miembros a aumentar los recursos que se

pusieron a disposición a partir de 2009. En 2009 los países miembros del Fondo votaron para aumentar los recursos a 500 mil millones de dólares (FMI, 2014d). Además, acordaron un aumento de los DEG de 280 mil millones de dólares (Meltzer, 2010).

El objetivo de las reformas del FMI fue el fortalecimiento de su capacidad de reacción en crisis de liquidez y su equiparación con los recursos necesarios para su “papel de International Lender of Last Resort” (Presbitero & Zazzaro, 2012).

A pesar de que todos principales miembros del FMI estén sufriendo las consecuencias graves de la crisis, no existe una gran motivación de revisar toda la estructura del Fondo ahora mismo (Güven, 2012).

3.1.2. El proceso de solicitar ayuda al FMI

El FMI no puede “iniciar programas, sino desarrolla programas para países sólo cuando los miembros mismos solicitan ayuda” (Feldstein, 1998, p. 27). Un país miembro puede solicitar ayuda financiera del FMI siempre y cuando tenga problemas en su balanza de pagos y no pueda acceder más a una financiación que le permita reembolsar sus deudas a sus acreedores (FMI, 2013c).

Cuando un país solicita ayuda al FMI, éste evalúa la situación del país en cuestión y las necesidades respectivas. Por consecuencia el país, junto con el Fondo, “elabora el programa de política económica que sirve de base para el acuerdo” (FMI, 2013c). Este programa se plantea como carta de intención al Directorio Ejecutivo del Fondo y una vez aprobado, se lleva a cabo el desembolso de los recursos financieros (FMI, 2013c).

3.1.3. Nuevas líneas de asistencia

En 2010 el FMI lanzó un nuevo programa en vista de la crisis actual. Implementó la *Flexible Credit Line (FCL)* para países que disponen de fundamentos económicos y financieros sólidos y de instituciones capaces de apoyar las medidas necesarias (Grabel, 2011). La FCL sirve para todo tipo de problemas en la balanza de pagos, tanto potenciales como reales (Sarangi, 2012). Otro objetivo es el restablecimiento de la confianza de los

mercados. A los países que cumplen las condiciones previas no se les impone más condicionalidad al acceder a los recursos del Fondo (Xafa, 2010). La *Precautionary Credit Line (PCL)* se dirige también a países con políticas estables e instituciones sólidas y ofrece amplio acceso a los recursos del FMI (Presbitero & Zazzaro, 2012).

Para los países de bajos ingresos se diseñaron tres programas nuevos: la *Extended Credit Facility (ECF)*, la *Stand-by Credit Facility (SCF)* y la *Rapid Credit Facility (RCF)*. La ECF está diseñada para enfrentar problemas estructurales en la balanza de pagos a largo plazo, con el objetivo de reducir la pobreza persistente (Sarangi, 2012). La ECF se caracteriza por una fuerte condicionalidad y objetivos estructurales (Güven, 2012). La SCF se dirige a problemas en la balanza de pagos a corto plazo, puede servir como medida preventiva (véase (Sarangi, 2012)). Por último, la RCF representa una medida para hacer frente a problemas urgentes en la balanza de pagos por ejemplo por causa de choques externos (Sarangi, 2012).

3.1.4. El FMI como supervisor

El trabajo de supervisión del FMI sirve para “pasa[r] revista a las políticas aplicadas por los países, así como a la situación económica y financiera nacional, regional y mundial” (FMI, 2013a).

El Fondo se ocupa de dos formas distintas de la supervisión: primero, la supervisión bilateral que es el examen de cada uno de sus miembros; y segundo, la supervisión multilateral de la situación a escala global.

En lo que concierne a la supervisión bilateral, el FMI colabora estrechamente con los gobiernos e instituciones nacionales con el fin de analizar la situación actual de cada país. Las consultas con cada país miembro se llaman también consultas de Artículo IV según el Convenio Constitutivo del Fondo y su respectivo Artículo IV. Este Artículo establece las directrices para la colaboración entre cada miembro del Fondo y el FMI mismo (FMI, 2013b).

La supervisión multilateral tiene como objetivo detectar las tendencias del desarrollo económico regional y mundial que podrían ser relevantes

para las políticas concretas en los países miembros del Fondo. Con este fin, el FMI elabora varios informes como el *Global Financial Stability Report*, el Monitor Fiscal y los *Regional Economic Outlook Reports* (FMI, 2013b).

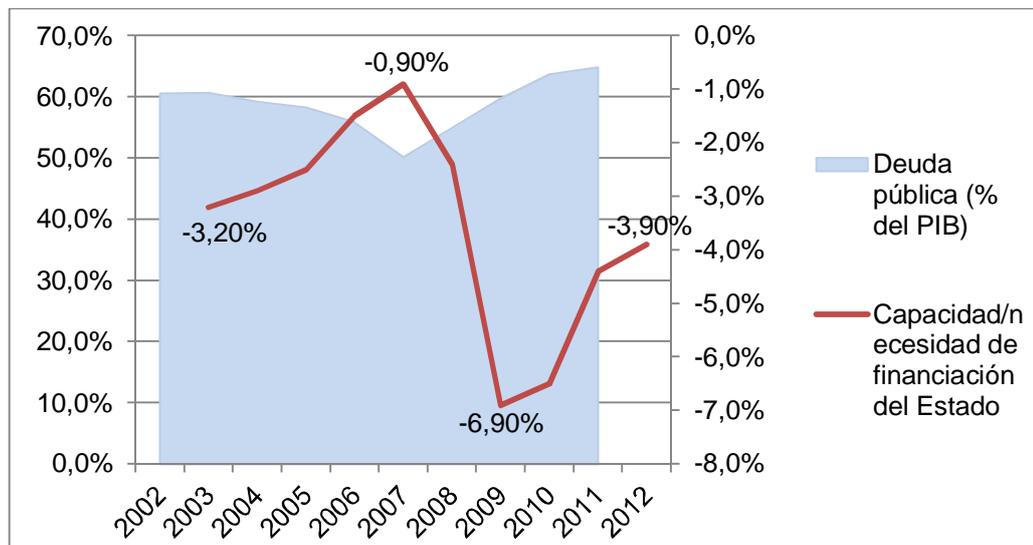
Recientemente el enfoque de la supervisión del FMI ha cambiado y “el concepto de estabilidad externa ha vuelto a ser el principio primordial de la supervisión” (Pisani-Ferry, et al., 2011, p. 8).

3.2. Respuesta del FMI a la crisis en la UE

Según Grabel, la respuesta del FMI, de otras instituciones internacionales y de los gobiernos nacionales a la crisis no ha sido coherente. Las instituciones involucradas no persiguieron una estrategia común, sino varias estrategias independientes con enfoques diferentes. Sin embargo, esta falta de coherencia contribuyó a mejorar la situación económica global (Grabel, 2011).

Varios expertos opinan que el Fondo cambió su manera de actuar en tiempos de crisis significativamente. El FMI cambió sus enfoques de las crisis anteriores hacia un enfoque más flexible. En la crisis actual defiende políticas macroeconómicas contracíclicas. En este sentido aboga por aumentar los gastos públicos para evitar una ruptura de la demanda global e incrementar la oferta de moneda en un período recesivo de las economías. En general, el FMI permite niveles de déficit público más altos que en las crisis anteriores (Ruckert & Labonté, 2012). También flexibilizó su exigencia de una tasa de inflación muy baja (Chan, 2010).

Gráfico 16: Deuda pública y capacidad/necesidad de financiación de la UE (hasta 2008 los 27, a partir de 2009 los 28)



Fuente: adaptado de World DataBank, 2014. *World Development Indicators* y de Eurostat, 2014. *Government deficit/surplus, debt and associated data*. Disponible en: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en [Último acceso: 29.03.2014]

En el gráfico 16 se indica la tasa de la deuda pública y la necesidad de financiación de los miembros de la UE. Aunque los países miembros de la UE ya tenían niveles de deuda pública altos antes del estallido de la crisis, alcanzaron reducir este nivel hasta un 50,14% del PIB en 2007. Pero con el inicio de la crisis en 2008, este nivel empezó a subir nuevamente y alcanzó niveles aún más altos que antes de la crisis, con una tasa del 64,84% del PIB en 2011. Al mismo tiempo disminuyó el saldo de financiación de los Estados miembros de la UE hasta un -6,90% en 2009. Cabe destacar que la media de los países de la UE tenían un saldo de financiación negativo a lo largo de todo el período entre 2003 y 2012.

Aunque el FMI defendió medidas contracíclicas, también apoyó el recorte de gastos no prioritarios (Ruckert & Labonté, 2012) y simultáneamente abogó por una mayor cantidad de gastos para los más vulnerables (Grabel, 2011).

Como dice Meltzer: “El nuevo FMI acepta la depreciación de la moneda y evita grandes aumentos de los tipos de interés” (Meltzer, 2010). Sin embargo, el apoyo del sector financiero a través del gasto público aumenta el riesgo fiscal,

ya que el nivel de deuda pública incrementa notablemente, como muestra el gráfico 16 (Xafa, 2010).

Gráfico 17: Tipo de cambio del euro (USD por EUR, media del período)



Fuente: adaptado de Deutsche Bundesbank, 2014. *Euro-Referenzkurs der EZB / 1 EUR = ... USD / Vereinigte Staaten*. Disponible en: http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Zeitreihen_Datenbanken/Makro_ekonomische_Zeitreihen/its_details_value_node.html?listId=www_s331_b01012_1&tsld=BBEX3.A.USD.EUR.BB.AC.A04 [Último acceso: 29.03.2014]

En el gráfico 17 se visualiza la depreciación del euro frente al dólar estadounidense que aceptó el FMI por causa de la crisis. Hasta el estallido de la crisis en 2007 el euro se apreció frente al dólar hasta alcanzar un tipo de cambio de 1,47 dólares en 2007. A lo largo de la crisis, el euro reflejó el impacto de la crisis con un decrecimiento de hasta 1,33 dólares en 2010.

Un acontecimiento importante, considerando la actuación del FMI en las crisis anteriores, es su posición frente a controles de capital. En la crisis económica y financiera actual el Fondo acepta los controles de capital como una de las posibles herramientas de los países para enfrentar sus problemas económicos (Gabel, 2011). Sin embargo, hay otros expertos que argumentan que no ha habido un cambio drástico en la manera de actuar del FMI. Las características fundamentales de la asistencia del Fondo siguen siendo las mismas (Güven, 2012; Presbitero & Zazzaro, 2012). Éstas se basan en el Consenso de Washington, que defiende la liberalización del sistema financiero y del comercio, la privatización y la reducción del papel del Estado (World

Health Organization, 2014). Por supuesto, el Fondo no tenía otra opción que aceptar el principio de la libertad de los flujos de capitales en todo el mercado interior de Europa, con lo cual no existe el control de divisas (bpb, 2009).

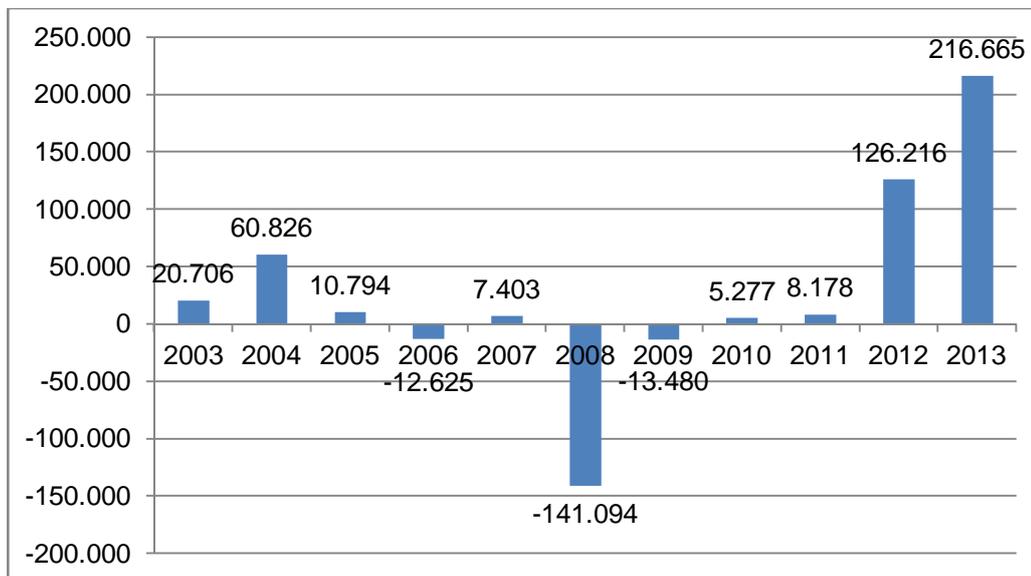
En la crisis actual, más que el 82% de los recursos del Fondo se prestó a los países europeos (Ruckert & Labonté, 2012). Y “más que dos tercios de los compromisos del Fondo a países desarrollados se dirigieron a solo cuatro miembros: Ucrania, Hungría, Rumanía y Pakistán” (Güven, 2012, p. 874).

3.3. El papel del FMI en la zona euro

Históricamente el Fondo colaboraba intensamente con el BM, que también nació en la conferencia de Bretton Woods en 1944. Las dos instituciones celebran periódicamente sus Reuniones Anuales para discutir y analizar la situación económica, financiera y social en el mundo. Aunque el BM se dedica principalmente a temas de desarrollo en el mundo, el FMI ha lanzado de la misma forma varios programas, por ejemplo el *Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF)*, para apoyar a los países menos desarrollados (Kruber, et al., 2008). Pero en los últimos años, y especialmente durante la crisis económica y financiera, el FMI ha formado parte de la troica para rescatar los países europeos (Mussler & Welter, 2013).

La intervención del FMI en la zona euro representa un acontecimiento importante, dado que la colaboración entre las instituciones europeas y el Fondo ha sido muy estrecha y porque ha sido la primera vez que el Fondo interviene en una Unión Monetaria. Además, ha sido la primera vez desde la Segunda Guerra Mundial que el FMI presta ayuda a países avanzados (Pisani-Ferry, et al., 2013).

Gráfico 18: Balanza de pagos de la zona euro (no ajustado estacionalmente; millones de euros)



Fuente: adaptado de Eurostat, 2014. *Euro area balance of payments (source ECB)*. Disponible en: <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do> [Último acceso: 29.03.2014]

El gráfico 18 indica la alta necesidad de la zona euro de recibir asistencia financiera para resolver sus problemas en la balanza de pagos. La balanza de pagos de la zona euro en 2008 manifiesta un valor de -141.094 millones de euros. El gráfico muestra también, que la zona euro en su total fue capaz de recuperar el déficit en su balanza de pagos notablemente en 2012 con un saldo positivo de 126.216 millones de euros. Sin embargo, hay que tener en cuenta que el gráfico indica valores acumulados de toda la zona euro y que no todos los países han sido capaces de salir tan rápido de la crisis.

A pesar del labor habitual del Fondo en la zona euro, el FMI intensificó su colaboración con este área debido al gran impacto de la crisis económica y financiera. El FMI asesora tanto a los países particulares, como a la zona euro en su conjunto. En 2013, el Fondo elaboró por primera vez un *Financial Sector Assessment Program (FSAP)*, que analizó la situación del sector financiero en toda la UE y fomentó la realización de una Unión Bancaria (FMI, 2013e).

La troica

La troica, fundada en 2010 (Pisani-Ferry, et al., 2011), es un comité compuesto por representantes del BCE, del FMI y de la Comisión Europea cuyo

fin es comprobar la realización de las condiciones de los países prestatarios. Los países prestatarios recibieron ayuda financiera o del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) o de créditos de otros países miembros de la zona euro (Deutsche Bundesbank, 2014). Los países de la zona euro que aprovecharon dichos paquetes de rescate eran Grecia, Portugal e Irlanda (Pisani-Ferry, et al., 2011). Las instituciones europeas necesitaban el conocimiento y la experiencia del Fondo en tiempos de crisis, para poder desarrollar las respuestas adecuadas a la recesión económica en Europa. Con ese fin, se estableció una colaboración estrecha entre dichas instituciones y el FMI (Gabel, 2011).

La troica “es un medio para la evaluación económica y financiera y para la negociación” (Pisani-Ferry, et al., 2011), pero no sirve como órgano autoritativo para tomar decisiones o prestar asistencia financiera. Es llamativo que el FMI represente un prestamista minorista en la zona euro que sólo pone a disposición un tercio del total de la financiación y que a su vez los paquetes de asistencia financiera del Fondo representen los más amplios de toda su historia. También cabe destacar que la condicionalidad impuesta a los países de la zona euro parece más favorable que para los países en las crisis anteriores (Pisani-Ferry, et al., 2011).

La repuesta de la UE a la crisis tiene varios enfoques. El primero, una consolidación fiscal para fomentar una mayor sostenibilidad de las finanzas públicas y para mejorar los desequilibrios dentro de la Unión. En segundo lugar, la UE aspira a reformar el sector financiero con el fin de poder controlarlo mejor y equipar al sector con las capacidades necesarias a la hora de fomentar el crecimiento económico. Por último, la UE quiere implementar reformas estructurales en los mercados laborales con el objetivo de enfrentar el desempleo (European Union, 2014). El BCE introdujo medidas no convencionales como la compra de bonos del Estado para restablecer la confianza en los gobiernos nacionales de la zona euro (Spiegel Online, 2012). Bajo el *Securities Market Programme (SMP)* el BCE compró bonos de estado en mercados secundarios (BCE, 2013c). En febrero de 2013 hubo importes nominales pendientes de Italia, España, Grecia, Portugal e Irlanda. La operación de Italia fue la más grande con

un importe pendiente de 102,8 mil millones de euros, mientras que la operación más pequeña, la de Irlanda, ascendió a 14,2 mil millones de euros pendientes (BCE, 2013a). En 2012, el BCE anunció que estaba dispuesto a realizar las *Outright Monetary Transactions (OMT)*, en el caso de que fuese necesario. Hasta ahora no tuvo que hacerlo realidad (BCE, 2014). Como se visualiza en el gráfico 10 el BCE seguirá manteniendo los bajos tipos de interés de un 0,25% (Financial Times, 2010).

En lo que se refiere al grado de austeridad, el FMI defendió medidas menos estrictas que el BCE y la Comisión Europea. El Fondo se decidió por una consolidación fiscal más suave que no podría prevalecer frente al poder del BCE y la Comisión Europea, ambos influenciados por Alemania (Coggan, 2012).

Con todo esto hay que decir, que el Fondo no tiene la influencia predominante que tuvo en crisis anteriores, sino que ha tenido que someterse a los objetivos de las organizaciones europeas. La asistencia técnica y los consejos del Fondo tienen mayor importancia en la zona euro (Chan, 2010) y su asistencia financiera fue vital para la persistencia de la zona euro (Ewing, 2013).

3.4. Indicios para una importancia decreciente del FMI

Los países BRIC, Brasil, Rusia, India y China más Sudáfrica han planeado recientemente crear su propia institución financiera que se ocupe principalmente de los intereses de los países en desarrollo (Deutsche Wirtschafts Nachrichten, 2013). Estos países critican que el FMI solo enfoca los intereses de los estados tradicionalmente más poderosos, es decir los EE.UU. y Europa. La importancia del Fondo en estos países disminuyó constantemente en los últimos diez años (Deutsche Wirtschafts Nachrichten, 2013). La distribución del poder entre los miembros del FMI ha cambiado. Los países anteriormente mencionados disponen de un gran volumen de recursos financieros, entre otros por “la acumulación excesiva de reservas [y] la atracción de capital privado internacional” (Gabel, 2011, p. 810), y representan poderes económicos cada vez más importantes. Por ende, las negociaciones sobre una nueva institución financiera amenaza fuertemente al papel del FMI en la economía mundial (Deutsche Wirtschafts Nachrichten, 2013).

Aunque algunos opinan que el FMI sigue perdiendo peso en la economía mundial, “los acuerdos regionales e instituciones [...] todavía no están en condiciones para sustituir el Fondo” (Grabel, 2011, p. 808). Aún así, el Fondo no es capaz de implementar sanciones eficaces a la hora de detectar que un país receptor no se sujeta a las medidas acordadas. Como solución en estos casos se “retiraron los fondos para un corto período” (Meltzer, 2010, p. 446), sin embargo los países pudieron contar de nuevo con la asistencia financiera poco después.

3.5. Indicios para una importancia creciente del FMI

La globalización fomenta una integración de las relaciones económicas, financieras y sociales entre los países cada vez más intensa, y, por lo tanto, aumenta también la importancia del FMI. Un mayor nivel de interdependencia requiere una coordinación más estrecha por parte de instituciones internacionales. En particular su papel como consultor en la crisis económica y financiera en Europa ha sido importante (Pisani-Ferry, et al., 2011). “El FMI estaba listo para jugar un papel activo e influyente en la gestión de la crisis. Tanto en el diseño de una nueva gestión de crisis, como de mecanismos de resolución y reformas amplias de la arquitectura de la Unión Monetaria Europea” (Pisani-Ferry, et al., 2011).

Las intensas relaciones internacionales también requieren la colaboración entre las instituciones internacionales, para poder arremeter con los problemas que afecten las responsabilidades de varias instituciones. Por ejemplo, en Europa el FMI cuenta con el apoyo del gobierno de la UE y primordialmente con el apoyo del gobierno alemán en las políticas que ha recomendado implementar (Grabel, 2011).

La importancia del FMI aumenta sobre todo en los países industrializados a la hora de prevenir futuras crisis financieras (Welter, 2010). El aumento drástico de los recursos financieros del Fondo por parte de los países industrializados confirma la opinión de Welter. Los fondos disponibles para hacer frente a la crisis económica y financiera actual superan la magnitud de todas crisis anteriores. Como ya ha sido mencionado, se puede sospechar que sea por el

mero hecho de que se trata de los miembros más poderosos del Fondo. Otro posible argumento puede ser la gran magnitud de la crisis actual, comentada a lo largo de todo este capítulo, que ha superado todas las crisis anteriores.

Según el director del *Institut der Deutschen Wirtschaft* las instituciones europeas todavía no disponen de la experiencia y los conocimientos necesarios, por eso es imprescindible colaborar con el Fondo (Spiegel Online, 2013).

La importancia del Fondo en los países en desarrollo se explicita, entre otros, en los amplios compromisos financieros de China, Brasil, Rusia, Corea del Sur e India como respuesta a la crisis actual. Los países en desarrollo son de gran magnitud para la existencia del FMI en el futuro. Para garantizar que su papel en estos países no siga disminuyendo, el Fondo implementó reformas importantes en 2010. Aunque las reformas no impliquen que todos los puntos críticos sean eliminados, sí que integran mejor a los países cada vez más importantes a la vez que fomentan la subsistencia del poder del FMI (Gabel, 2011).

4. Estudio de caso: el FMI en la crisis en Irlanda

Este último capítulo del trabajo se dedica al estudio de caso del FMI en la crisis de Irlanda.

La problemática principal del estudio de caso reside en las siguientes cuestiones: ¿cuál fue el papel del FMI en el rescate de Irlanda?, ¿jugó el Fondo un papel importante en relación con la asistencia a Irlanda? Y, ¿cuáles fueron las reacciones del FMI frente la crisis del país?

Basándonos en el capítulo tercero, es posible inferir varias proposiciones. Se puede sospechar que el Fondo ocupaba un papel subordinado en el rescate de Irlanda y que la actuación de la troica era dominada por las instituciones europeas. También se puede suponer que el FMI defendía medidas más suaves que los demás miembros de la troica, a la hora de diseñar estrategias de salida de la crisis para Irlanda. Por último, se puede discurrir que la asistencia financiera era esencial para un desarrollo económico positivo del país.

A continuación se analizará la crisis en Irlanda antes, durante y después del programa de asistencia desde 2010 hasta la salida del país de este programa en 2013, a través de los indicadores macroeconómicos más importantes (Tagesschau.de, 2010; Volkery, 2013).

Antes de entrar en el estudio de caso, se repasa la evolución de la crisis en Irlanda.

4.1. La crisis en Irlanda

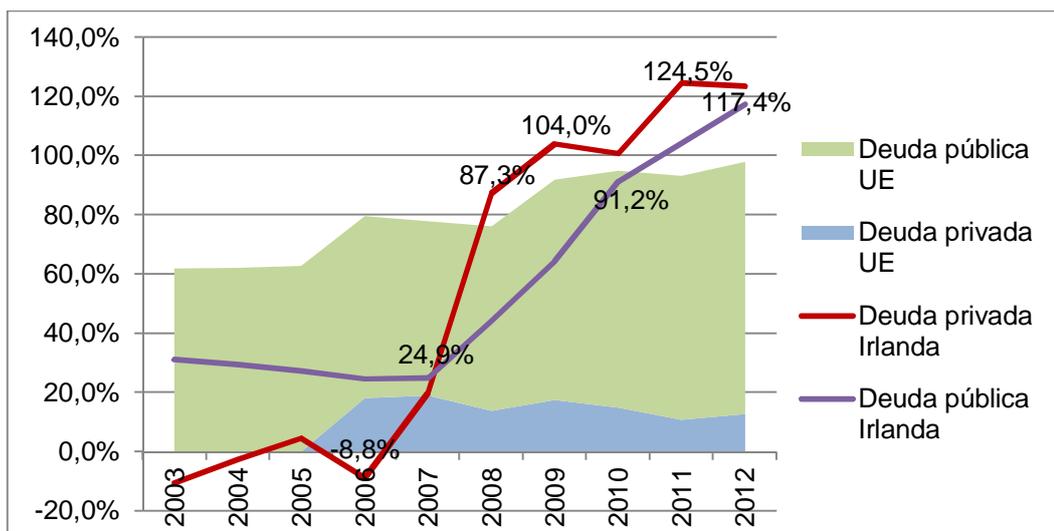
El desarrollo de Irlanda, del *Celtic Tiger*, con altas tasas de crecimiento ha sido impresionante en los años 90. El país alcanzó incluso tasas de crecimiento parecidas a las de los países asiáticos. Irlanda logró tanto niveles bajos de desempleo y de inflación, como una deuda pública mínima. Además, la situación más pacífica en el Norte del país era otro factor que fomentaba el crecimiento económico (The Economist, 2004). “Una demografía favorable, una mano de obra bien educada, una alta productividad y un entorno favorable para negocios con un bajo impuesto de sociedades” (Comisión Europea, 2012) contribuyeron al desarrollo del *Celtic Tiger*, complementado por amplias IED, sobre todo de los EE.UU. (Comisión Europea, 2012).

A finales de los años 90 y a principios de los años 2000, bajos tipos de interés y una regulación laxa que permitía una cesión de créditos imprudente, abocaron en una alta demanda de viviendas en el aumento de los precios inmobiliarios (gráfico 11). Muchos irlandeses que habían emigrado en la década anterior volvieron en los años 90 a su país de origen. Con ellos vinieron muchos extranjeros bien formados, atraídos por el creciente nivel de bienestar del país (FitzGerald, 2012). De este modo, se formó una gran demanda de viviendas que facilitó la expansión desproporcionada del sector inmobiliario (The Economist, 2011).

“Allá donde se está formando una burbuja, una [...] respuesta política [significa] la eliminación de restricciones para la nueva oferta” (McHale, 2012, p. 1222). La eliminación de restricciones para la construcción de casas se pudo observar también en Irlanda como respuesta al aumento de los precios y al “exceso de inversión pública y privada” (FitzGerald, 2012, p. 1240) en infraestructuras. Aunque el gran número de nuevas casas construídas ralentase la evolución de los precios inmobiliarios, no resolvía el problema en sí.

Como muestra el gráfico 19, la deuda privada de Irlanda representa un porcentaje del PIB mayor que el de la deuda pública a partir del año 2007.

Gráfico 19: Distribución de deuda privada y pública en la UE e Irlanda (% del PIB)



Fuente: adaptado de Eurostat, 2014. *Financial balance sheets*. Disponible en: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nasa_f_bs&lang=en [Último acceso: 29.03.2014]

En el mismo tiempo, la situación en la UE se mantuvo justo al revés. La deuda privada solo constituye una parte menor de la deuda en el promedio de la Unión. Además, Irlanda mostró un crecimiento notable tanto de la deuda privada, como de la deuda pública. La tasa de deuda privada de Irlanda empezó a incrementar en 2006 y hasta el año 2009 ascendió a un 104% del PIB y en 2011 llegó hasta un 124,5% del PIB. Simultáneamente, la deuda pública aumentó de un 24,9% del PIB en 2007 a un 117,4% del PIB en 2012. En la UE ambas tasas subieron a partir de 2005 pero no llegaron a los niveles excepcionales de Irlanda.

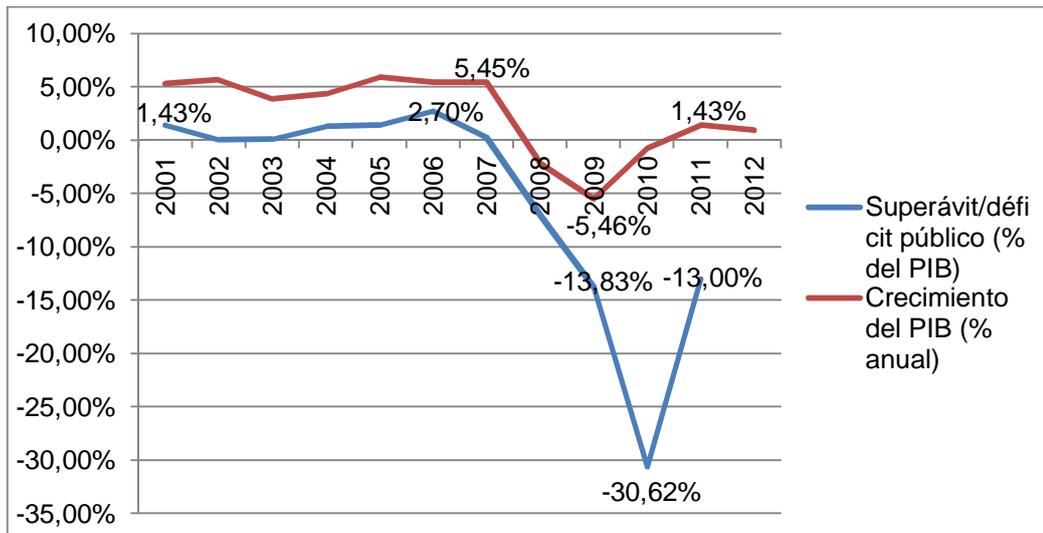
Puesto que “la deuda privada no ha sido percibida como problema” (FitzGerald, 2012, p. 1240), no se prestó suficiente atención a este factor y por ello se socializaron las responsabilidades privadas.

El problema se manifestó en 2006/07 cuando los precios inmobiliarios empezaron a bajar, conllevando un alto riesgo para los bancos irlandeses que concedían incontables préstamos para la construcción de viviendas (The Economist, 2011).

Un aspecto problemático para Irlanda era “el nivel de dependencia de la economía de la construcción” (McHale, 2012, p. 1222). Los recursos que se invirtieron para fomentar el sector de construcción empezaron a faltar en otros ámbitos de la economía y el choque, al estallar la burbuja, fue aún más intenso.

Aunque Irlanda ostentaba un superávit público desde 1996 hasta 2007 el país “tiene un déficit estructural subyacente relacionado con los desequilibrios estructurales de la economía caracterizada por la burbuja” (McHale, 2012, p. 1225). Un alto porcentaje de los ingresos públicos provenía de los impuestos obtenidos por las ventas inmobiliarias, del IVA de los materiales de construcción y de otros bienes relacionados. Con el estallido de la burbuja, desapareció entonces una parte importante de los ingresos y el superávit público se convirtió en un gran déficit público (Comisión Europea, 2012).

Gráfico 20: Crecimiento del PIB y superávit/déficit público (% del PIB)



Fuente: adaptado de World DataBank, 2014. *World Development Indicators*.

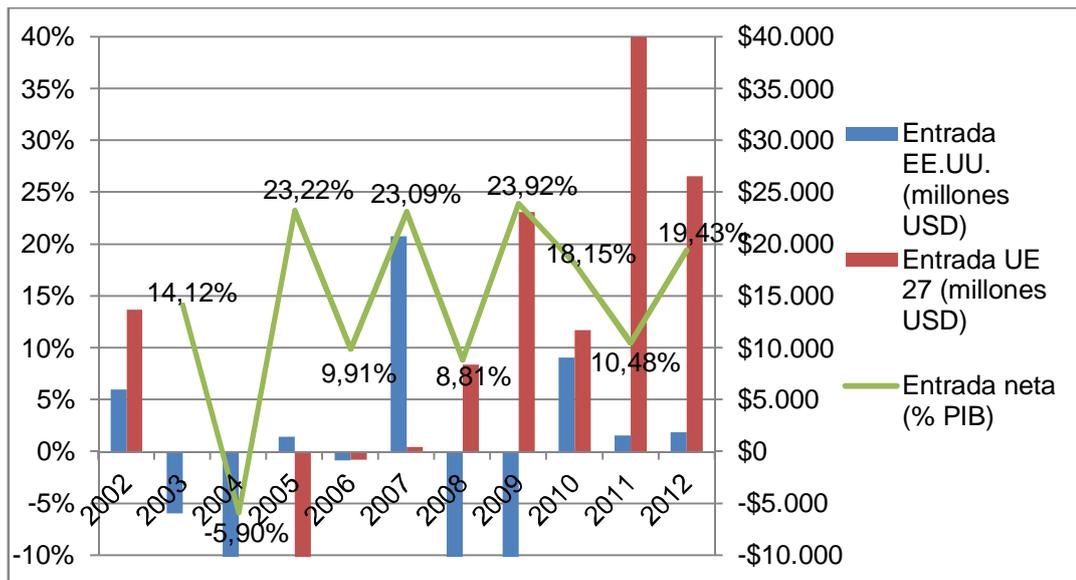
El gráfico 20 muestra la evolución del saldo de financiación de Irlanda y el crecimiento económico del país. El crecimiento de la economía en la década previa a la crisis permitió un superávit. La crisis causó una ruptura del crecimiento económico a partir de 2007. En 2009 el crecimiento económico llegó a su punto más negativo con un -5,46% del crecimiento anual, lo cual conllevó al déficit público. El déficit de Irlanda alcanzó incluso una tasa negativa del 30,62% del PIB en 2010.

Otra carga más fue el aumento de los gastos públicos, originado entre otros, por la tasa de paro que fue aumentando continuamente. En cuanto al paro en Irlanda hay que mencionar que en 2011 el “cincuenta y cinco por ciento de la [...] gente desempleada [...] se clasificó como desempleados a largo plazo” (McHale, 2012, p. 1229). Además, mientras la crisis financiera global se expandía, Irlanda tenía que luchar contra los problemas de solvencia de sus bancos. En primer lugar del Anglo Irish Bank, “la institución financiera en el centro del colapso bancario” (Smyth, 2013) que era el líder en la oferta de créditos para la construcción de inmuebles. Por los préstamos morosos y la falta de confianza en el mercado hubo dificultades para acceder a los fondos (Comisión Europea, 2012). Para evitar que los ahorradores retirasen todo su capital de golpe, el gobierno irlandés “estipuló una garantía general de dos años

para casi todas las responsabilidades del sistema bancario” (McHale, 2012, p. 1227).

Como consecuencia de la debilidad del gobierno, desapareció gran parte de las IED que en la década del *Celtic Tiger* representaron un pilar importante para la economía irlandesa (Comisión Europea, 2012)).

Gráfico 21: Entradas de IED en Irlanda



Fuente: adaptado de World DataBank, 2014. *World Development Indicators* y de OECD, 2014. *FDI flows by partner country*. Disponible en: http://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=FDI_FLOW_PARTNER [Último acceso: 30.03.2014]

El gráfico 21 demuestra el desarrollo de las entradas de IED a Irlanda. Llama la atención que el porcentaje del PIB de la entrada neta de IED muestre oscilaciones frecuentes entre un 10% y un 20% del PIB. En el año 2008 bajó hasta un 8,81% del PIB. Las entradas de IED proveniente de países de la UE aumentaron a partir de 2007 y alcanzaron 39.964 millones de dólares en el año 2011. Sin embargo, las IED procedentes del inversor extranjero principal, los EE.UU., disminuyeron drásticamente de 20.778 millones de dólares en 2007 a -24.652 millones de dólares y -16.068 millones de dólares en 2008 y 2009 respectivamente.

En 2010, Irlanda no podía hacer frente a su situación crítica sin ayuda externa, dado sobre todo a los altos intereses exigidos al gobierno irlandés para

obtener recursos financieros. Fue entonces cuando el país pidió asistencia de sus socios internacionales (Hume, 2010).

4.2. El programa de la troica

El paquete de ayuda de la troica se diseñó para el período de 2010 hasta 2013 con un volumen total de 85 mil millones de euros (Comisión Europea, 2014).

El programa ofreció una financiación a Irlanda, que en 2010 no pudo obtener bajo las mismas condiciones en el mercado (Comisión Europea, 2010). Los contribuyentes a este programa eran la UE, a través del European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM), los miembros de la zona euro vía el EFSM, el Reino Unido, Suecia y Dinamarca mediante contribuciones bilaterales, el FMI y las autoridades irlandesas. Del volumen total de la asistencia financiera, 50 mil millones de euros estaban previstos para el gobierno y 35 mil millones de euros especialmente para que el gobierno pudiese rescatar el sistema bancario (Pisani-Ferry, et al., 2013).

El FMI participó con un importe de 22,5 mil millones de euros, lo que corresponde a 19,5 mil millones de DEG (Comisión Europea, 2014).

Los objetivos de este programa eran principalmente la revisión y el fortalecimiento del sector bancario, la consolidación del sector fiscal, la eliminación del déficit y la implementación de reformas estructurales para fomentar el crecimiento económico (Comisión Europea, 2014). Por consiguiente, el programa implicaba determinadas condiciones. Más en detalle, las reformas fiscales preveían que el déficit público bajase al 3% hasta 2015. Con este fin, se implantaron recortes del gasto público. Dado que el gobierno había implementado ya un programa de ajuste fiscal antes del programa de asistencia de la troica, se podían aprovechar los avances ya realizados. La reforma del sector financiero tenía como objetivo la reorganización del sector y la disminución del tamaño del sector bancario. Primeramente, se inyectaba liquidez y se transferían activos problemáticos al *bad bank* de Irlanda, la *National Asset Management Agency (NAMA)*. En segundo lugar, se realizaba un test de estrés de los bancos. Y por último se llevaba a cabo un análisis del

apalancamiento de los bancos, llamado *Prudential Liquidity Assessment Review (PLAR)*. En materia de las reformas estructurales se seguía básicamente el *National Reform Plan* del gobierno irlandés (Pisani-Ferry, et al., 2013).

Un fundamento importante para todas las reformas era que el país ya ostentaba una economía abierta como había sido aconsejado por parte del FMI en crisis anteriores. Irlanda representa un país que implementó las medidas vinculadas a la asistencia financiera con rigidez. El gobierno irlandés introdujo las reformas acordadas y fomentó la realización de los puntos concertados (Pisani-Ferry, et al., 2013).

Después de su salida del programa, el gobierno irlandés explicó que el país ahora dispone de unas finanzas públicas sólidas, de un sector financiero restablecido y de un acceso a los mercados financieros. Además, Irlanda ha logrado crear nuevos puestos de empleo y se puede decir que se ha reconstituido la confianza total en el país (Department of Finance, 2014).

El impacto del FMI en Irlanda

Parece que Irlanda tuvo una colaboración con el FMI diferente a la de la troica en su conjunto. “Todas nuestra demandas cayeron en saco roto en la troica, salvo en el FMI con quien teníamos una relación bilateral razonable” (Pop, 2013) dice David Begg, el jefe del *Irish Congress of Trade Unions*.

Una propuesta del FMI para hacer frente a la crisis en Irlanda era la involucración de los mayores titulares de bonos, es decir de llevar a cabo un *bail-in*. No se realizó, ya que los demás miembros europeos de la troica consideraban esta medida un peligro para otros agentes en los mercados de deuda. Por lo tanto, se socializó la deuda de los bancos y la población irlandesa tuvo que pagar los costes del rescate a través de los impuestos (Lynch, 2014a).

El BCE insistió en tomar medidas rápidas para reducir el apalancamiento de los bancos y garantizar que el impacto de su propia situación se limitase. El 25% del total de créditos del BCE se dirigieron a Irlanda (Pisani-Ferry, et al., 2013). El FMI, en cambio, defendía la posición de que las medidas de austeridad fomentadas por los europeos e implementadas al final, eran demasiado estrictas (The Economist, 2014).

Un análisis del trio de UE, Comisión Europea y FMI reveló que las responsabilidades dentro de la troica estaban distribuidas de manera desigual y que dentro del organismo había una estructura de toma de decisiones muy compleja que al final no permitía una actuación adecuada (Newenham, 2014). Además, “el sistema de la troica fue criticado por aplicar un “one-size fits all” approach” (Schranz, 2014), lo que en crisis anteriores también fue recriminado al FMI.

Las instituciones europeas insisten en que el Fondo no dispone de un conocimiento suficientemente profundo de la zona euro, como para saber cuales son las medidas adecuadas (Lynch, 2014a). A un lado se sitúan los europeos que prefieren que ninguna institución externa se ocupe de los problemas europeos. Al otro están los que opinan que el Fondo tiene la independencia necesaria para diseñar las medidas adecuadas (The Economist, 2014). Al final, las reformas exigidas correspondían mayoritariamente al nuevo esquema del FMI que asomó en los últimos años.

Como en crisis anteriores, se abogaba por reformas del sector financiero. Dado que los bancos representan el núcleo de la crisis en Irlanda, “el sector bancario [...] debía ser reestructurado y recapitalizado” (FMI, 2010). Es decir, se necesitaba una disminución del tamaño del sector bancario, proporcional y adecuado al tamaño de la economía (Hume, 2010). Otro objetivo era una supervisión más intensa y la creación de mecanismos para la resolución de bancos. Igual a las exigencias del Fondo en crisis anteriores, se exigía un recorte del gasto público y la disminución del impacto del sector público en la economía. Otra exigencia bien conocida del Fondo, era el incremento de los impuestos en Irlanda para cerrar la brecha en las finanzas públicas. Otra condición era la eliminación de barreras del comercio para fomentar la competitividad del país. De acuerdo con el cambio del FMI en las últimas décadas, se aspiraba con todo ésto proteger a los más vulnerables de la sociedad irlandesa (FMI, 2010). Con todas estas medidas se quería alcanzar un crecimiento sostenible y un sector bancario saneado (Hume, 2010).

En resumen hay que mencionar, que el programa parece haber sido eficaz para la economía irlandesa, visto que en 2013 el país salió del programa (The

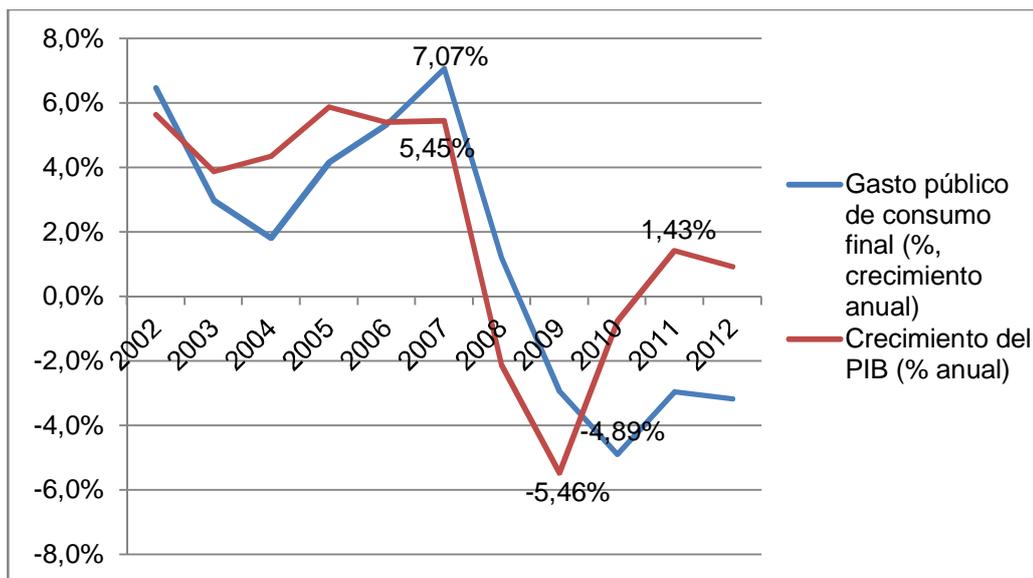
Economist, 2014). En los próximos años Irlanda será acompañado todavía de visitas periódicas del FMI y de las instituciones europeas con el fin de supervisar la política económica del gobierno (Lynch, 2014b).

4.3. Análisis de la eficacia del programa de rescate

Para evaluar el impacto y la eficacia del programa de asistencia de la troica, y por lo tanto de las medidas habituales del FMI, se analizan los principales indicadores macroeconómicos.

Primero, el gasto público se redujó drásticamente a partir de 2007. El gráfico 22 indica la caída del gasto público poco después de la ruptura del crecimiento económico en Irlanda. En 2007 el gasto público aumentó un 7,07% a causa del rescate bancario, que requirió un extenso apoyo financiero.

Gráfico 22: Crecimiento del PIB y gasto público de Irlanda



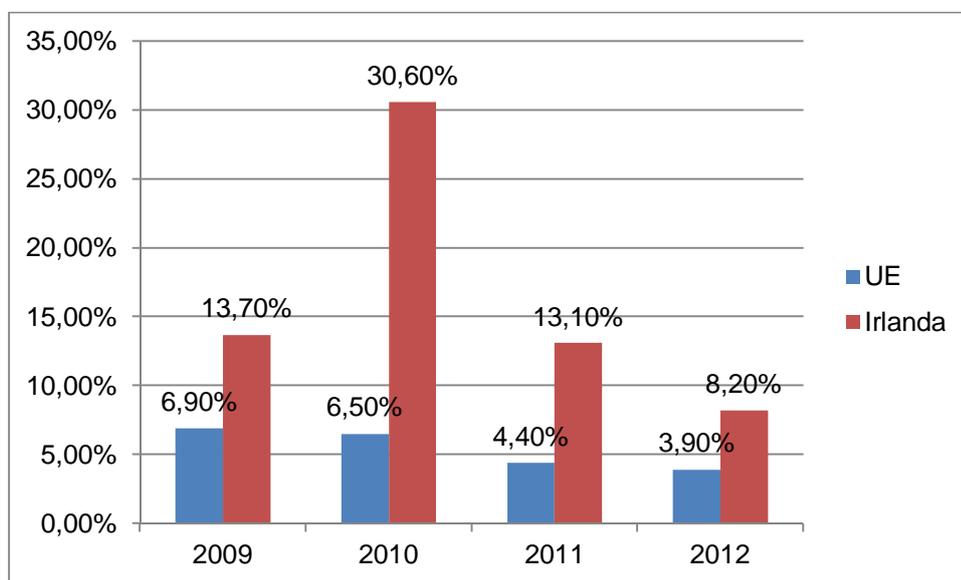
Fuente: adaptado de World DataBank, 2014. *World Development Indicators*.

La reducción del gasto público antes de la entrada en vigor del programa de asistencia se puede atribuir al programa del gobierno irlandés para hacer frente a la crisis. El país empezó reducir su gasto público en 2009 y logró la reducción más significativa del mismo en 2010 con un 4,89%. El recorte del gasto público sumado a la caída del PIB, significó una carga importante para la población irlandesa. La austeridad no solo conllevó consecuencias duras para la economía,

sino también para la sociedad (gráfico 28). El gráfico muestra también, que Irlanda consiguió reducir el decrecimiento de su economía en 2010 cuando entró en vigor el programa de asistencia de la troica. En 2011 consiguió recuperar un crecimiento económico positivo de un 1,43%, aunque se redujese el gasto público.

Gracias a la reducción del gasto público, Irlanda logró disminuir también el nivel de la deuda pública. En 2009, antes del acuerdo de un programa de asistencia de la troica, Irlanda ostentó un nivel de deuda pública dos veces mayor que el promedio de la UE.

Gráfico 23: Nivel de deuda pública de Irlanda y la UE (% del PIB)



Fuente: adaptado de Eurostat, 2014. *Government deficit/surplus, debt and associated data*. Disponible en:

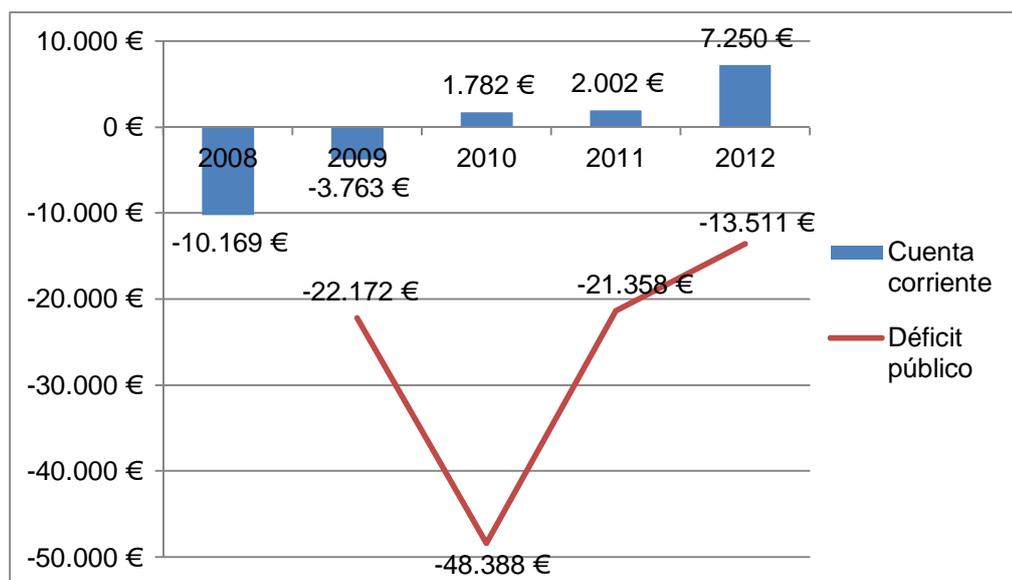
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_dd_edpt1&lang=en
[Último acceso: 29.03.2014]

En 2010, el nivel de deuda pública aumentó notablemente a causa del programa de la troica. Cabe destacar, que el país logró bajar el porcentaje de la deuda pública más que un 15% del PIB en 2011 a un 13,10% del PIB. Esta cifra es aún más considerable, al tener en cuenta que el mismo año fue el primero después de la ruptura económica, con un crecimiento económico positivo leve (gráfico 22).

Desde la entrada en vigor del programa de asistencia internacional, la balanza de pagos de la cuenta corriente mostró importes positivos. Este dato es muy

interesante puesto que este tipo de problemas representa la preocupación principal del FMI. En el caso de Irlanda, las medidas implementadas contribuyeron a resolver este problema en 2010 con un importe positivo de 1.782 millones de euros. Hasta 2012, Irlanda logró aumentar este superávit en la cuenta corriente a 7.250 millones de euros.

Gráfico 24: Balanza de pagos de la cuenta corriente y déficit público de Irlanda (millones de euros)



Fuente: adaptado de CSO, 2013. *Balance of Payments – Current Account EURm*.

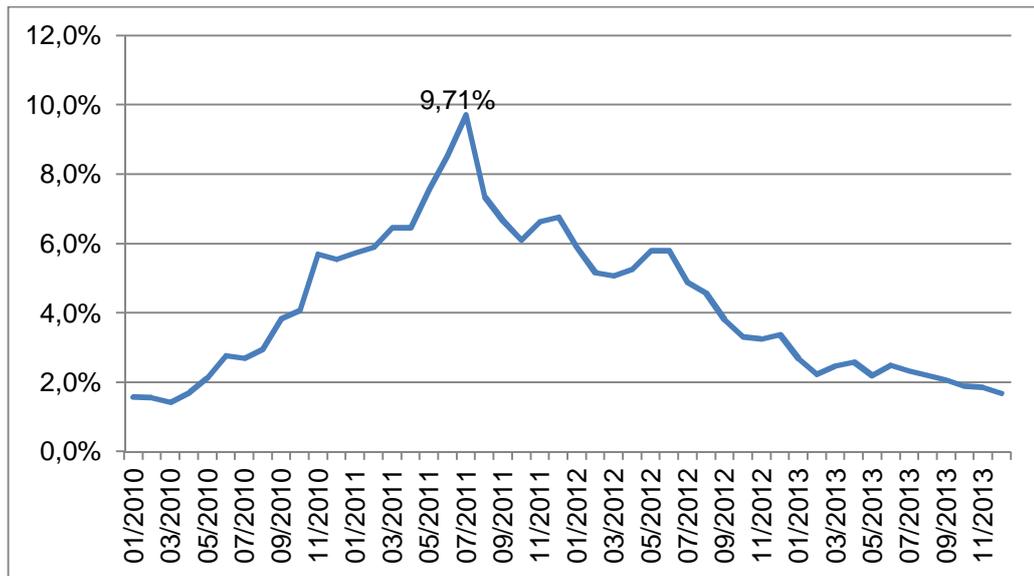
Disponible en:

http://www.cso.ie/quicktables/GetQuickTables.aspx?FileName=bpca2.asp&TableName=Balance+of+Payments+++Current+Account+EURm&StatisticalProduct=DB_BP [Último acceso: 29.03.2014] y CSO, 2014. *General Government Transactions: Revenue, Expenditure, Financing and Deficit (Euro Million) by Item and Year*. Disponible en: <http://www.cso.ie/px/pxeirestat/Statire/SelectVarVal/saveselections.asp> [Último acceso: 29.03.2014]

Simultáneamente, el país consiguió reducir el déficit público de -48.388 millones de euros en 2010 a -13.511 millones de euros en 2012. Todavía queda margen hasta obtener un superávit público, pero Irlanda sigue avanzando.

Gracias a las medidas de austeridad y a las reformas del sector bancario, Irlanda pudo recuperar la confianza de los mercados. El incremento de la confianza se refleja en la prima de riesgo de Irlanda en comparación con *Bund* alemán.

Gráfico 25: Prima de riesgo de bonos irlandeses (% en comparación al bono alemán)

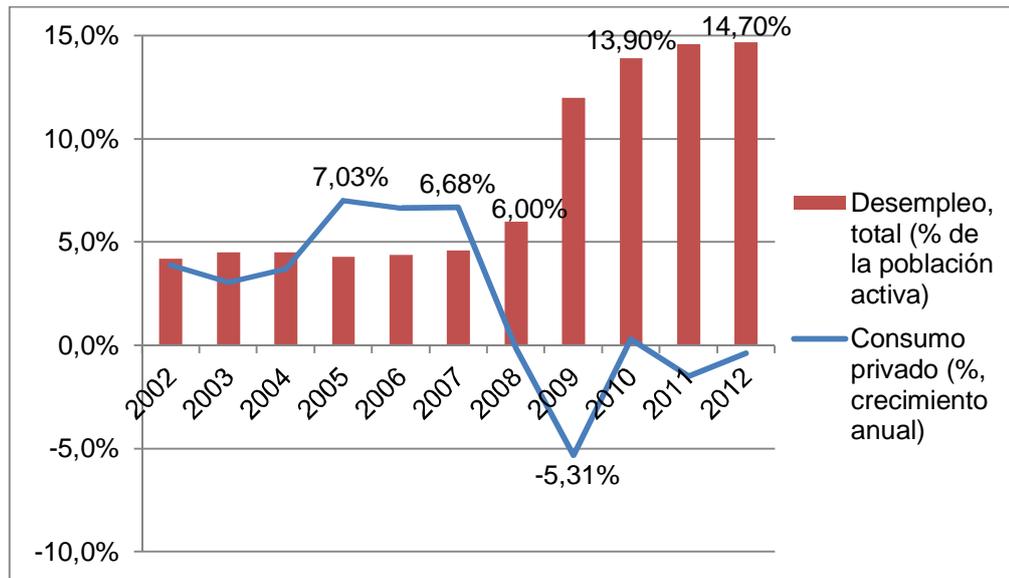


Fuente: adaptado de Eurostat, 2014. *Serien von Konvergenzkriterien der WWU – Monatliche Daten*. Disponible en: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=irt_lt_mcby_m&lang=de [Último acceso: 29.03.2014]

Julio de 2011 fue el mes más duro para Irlanda con respecto a conseguir financiación. La prima de riesgo ascendía a un 9,71% lo que hizo la financiación para el gobierno irlandés básicamente imposible. Aún así, a partir de julio de 2011, Irlanda siguió mejorando su posición económica al sanear los ámbitos clave. La prima de riesgo del país siguió bajando constantemente a causa de ello y fomentó así la capacidad de Irlanda de conseguir financiación en el mercado. El gráfico 21 de las IED destinadas a Irlanda, muestra un aumento de éstas a partir de la crisis. Curiosamente, los países de la UE empezaron a invertir en Irlanda ya en 2007 y aumentaron el volumen de sus inversiones fuertemente en los años siguientes. También los EE.UU., el inversor principal, volvió a invertir en el país en 2010.

Con todo esto, parece que la situación de Irlanda está mucho mejor que en el punto máximo de la crisis económica y financiera. Sin embargo, hay un lado negativo de las medidas introducidas. La sociedad irlandesa se vió afectada negativamente por la fuerte austeridad. El gráfico 26 visualiza las dificultades de la población.

Gráfico 26: Desempleo y consumo privado en Irlanda



Fuente: adaptado de World DataBank, 2014. *World Development Indicators*.

El programa de asistencia de la troica no consiguió resolver el problema de paro que aún persiste en Irlanda. Desde el estallido de la burbuja y la ruptura del sector bancario, la tasa de desempleo de la población activa sigue incrementando. En 2010, cuando se lanzó el programa, la tasa de desempleo era de un 13,90% y aumentó hasta un 14,70% en 2012. Consecuentemente, disminuyó también el consumo privado por causa de la falta de renta. El año previo al programa de asistencia representa el punto más negativo en la evolución del consumo con un decrecimiento del 5,31%. Sin embargo, Irlanda no logró resolver los problemas en el ámbito social. Por ende, el consumo privado sigue con cifras de crecimiento anual negativas.

Según el FMI, el éxito del programa en Irlanda solo fue posible por la colaboración del gobierno irlandés que implementó todas reformas y medidas acordadas en el programa. Aún así, habrá que mantener los esfuerzos reformistas en el futuro para garantizar la estabilidad económica sostenible de Irlanda (FMI, 2013f).

5. Conclusión

El papel del FMI ha cambiado notablemente a lo largo de las últimas crisis y su papel en la crisis económica y financiera actual difiere fundamentalmente de su papel original. El escenario mundial está cambiando rápidamente. Los países en desarrollo ya no representan meramente antiguas colonias de los países industrializados, sino poderes económicos cada vez más importantes. El Fondo, hoy en día, debe responder a un entorno altamente integrado, en el cual el riesgo contagio de una crisis a otras economías es mucho más alto que en las crisis de los años 80 y 90. Además, los vínculos financieros, económicos y sociales son cada vez más fuertes y se eliminan paulatinamente las barreras existentes. Consecuentemente, el FMI debe manejar situaciones económicas complejas.

Por lo demás, surgen proyectos económicos ambiciosos como la UE. La UE con su Unión Monetaria representa uno de los retos más grandes para el Fondo. Jamás, ha tenido que actuar en un entorno tan integrado monetariamente como la zona euro. Fenómenos como éste forzan al Fondo de adoptar un enfoque más flexible, que tiene en cuenta las características peculiares no solo de cada país, sino de cada región o unión de países. Al contrario de su posición dominante en las décadas pasadas, el FMI debe ceder parte de su influencia a otras instituciones internacionales. Sobre todo la UE aspira a mantener parte de su soberanía y no permite al Fondo actuar como solía actuar en crisis anteriores. Por eso, en la crisis económica y financiera actual con relación a los programas de asistencia, el Fondo no ha jugado un papel tan independiente como antes, sino que ha tenido que coordinarse con las demás instituciones.

Cabe destacar que el FMI se reforma poco a poco y como muestra el caso de Irlanda, parece que es capaz de adaptarse bien al nuevo entorno económico y financiero. Sus medidas son eficaces a la hora de hacer frente a una crisis y aunque impliquen tiempos duros de austeridad, ayudan a los países a salir de la crisis.

Una problemática para la que ha de hallarse una solución es el gran impacto social que suponen las medidas de austeridad del Fondo. Para mantener el respaldo de las sociedades en el mundo, será necesario encontrar al diseñar los programas de asistencia del FMI una posibilidad de minimizar este impacto.

En resumen, el FMI sigue jugando un papel imprescindible en la economía global a la hora de afrontar crisis económicas y financieras. Su asistencia es esencial para los países sobre todo a la hora de salir de las crisis económicas.

Bibliografía

Álvarez Peralta, I., Luengo Escalonilla, F. & Uxó González, J., 2013. *Fracturas y crisis en Europa*. Madrid, España: Clave Intelectual.

Amann, S., 2008. *Spiegel Online. Kreditklemme: Banken stecken in der Vertrauensfalle*. Disponible en: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/kreditklemme-banken-stecken-in-der-vertrauensfalle-a-582991.html>

[Último acceso: 22 03 2014].

ARD, 2010. *Tagesschau. OECD, ILO, WTO, IWF und Weltbank*.

Disponible en: <http://www.tagesschau.de/wirtschaft/wirtschaftorganisationen100.html>

[Último acceso: 16 02 2014].

Balaam, D. N. & Dillman, B., 2011. *Introduction to International Political Economy*. International Edition. Fifth Edition ed. Estados Unidos: Pearson Education, Inc..

BCE, 2013. *21 February 2013a - Details on securities holdings acquired under the Securities Markets Programme*.

Disponible en: http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2013/html/pr130221_1.en.html

[Último acceso: 01 03 2014].

BCE, 2013b. *Die Reaktion der EZB auf die Krise (1)*.

Disponible en:

https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_012.de.html

[Último acceso: 23 03 2014].

BCE, 2013c. *Geldpolitische Outright-Geschäfte (OMTs)*.

Disponible en:

https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_011.de.html

[Último acceso: 01 04 2014].

BCE, 2014. *Open market operations*.

Disponible en: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/index.en.html>

[Último acceso: 01 04 2014].

Beattie, A., 2009. *Financial Times. Q&A: IMF members fight over representation*.

Disponible en: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/03fc4e16-a94e-11de-9b7f->

[00144feabdc0.html#axzz2tfvhMhUH](http://www.ft.com/intl/cms/s/0/eb455494-483d-11e1-b1b4-00144feabdc0.html#axzz2tfvhMhUH)

[Último acceso: 18 02 2014].

Bini Smaghi, L., 2012. *The Financial Times. How to equip the IMF for the crises of our time.*

Disponible en: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/eb455494-483d-11e1-b1b4-00144feabdc0.html#axzz2tOon31rz>

[Último acceso: 15 02 2014].

Bird, G., 2001. IMF Programs: Do They Work? Can They be Made to Work Better?. *World Development*, pp. 1849-1865.

bpb, 2009. *Vier Freiheiten.*

Disponible en: <http://www.bpb.de/nachschlagen/lexika/pocket-europa/16987/vier-freiheiten>

[Último acceso: 01 04 2014].

bpb, 2010a. *Globale Finanz- und Wirtschaftskrise.*

Disponible en: <http://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/globalisierung/52584/finanz-und-wirtschaftskrise>

[Último acceso: 22 03 2014].

bpb, 2010b. *Größere Finanzkrisen seit 1970.*

Disponible en: <http://www.bpb.de/wissen/DP0D1P>

[Último acceso: 16 02 2014].

Calomiris, C. W., 1998. The IMF's imprudent role as lender of last resort. *CATO Journal*, 01 03, pp. 275-295.

Chan, S., 2010. *The New York Times. Debt Crisis Highlight I.M.F.'s Renewed Role.*

Disponible en:

<http://www.nytimes.com/2010/11/27/business/27fund.html?adxnnl=1&adxnnlx=1395583791-soB9oRmaKb6wSfl2JWdSYA>

[Último acceso: 23 03 2014].

Coggan, P., 2012. *The economist. Less cash, more impact.*

Disponible en: <http://www.economist.com/node/21564254>

[Último acceso: 23 03 2014].

Comisión Europea, 2010. *Commission and IMF issue joint statement on Ireland.*

Disponible en:

http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/eu_economic_situation/2010-11-28-js-ireland_en.htm

[Último acceso: 28 03 2014].

Comisión Europea, 2012. *Ireland's economic crisis: how did it happen and what is being done about it?.*

Disponible en: http://ec.europa.eu/ireland/key-eu-policy-areas/economy/irelands-economic-crisis/index_en.htm

[Último acceso: 25 03 2014].

Comisión Europea, 2014. *Economic Adjustment Programme for Ireland.*

Disponible en:

http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/ireland/index_en.htm

[Último acceso: 28 03 2014].

Department of Finance, 2014. *Ireland's Programme (EU-IMF programme).*

Disponible en: <http://www.finance.gov.ie/what-we-do/eu-international/irelands-programme-eu-imf-programme>

[Último acceso: 29 03 2014].

Der Spiegel, 1998. *Abkehr vom Kapitalismus.*

Disponible en: <http://www.spiegel.de/spiegel/print/d-7969211.html>

[Último acceso: 16 03 2014].

Der Stern, 2008. *Auf eine Krise folgt die nächste.*

Disponible en: <http://www.stern.de/wirtschaft/news/maerkte/grosse-finanzkrisen-auf-eine-krise-folgt-die-naechste-645322.html>

[Último acceso: 16 03 2014].

Deutsche Bundesbank, 2014. *Service. Troika.*

Disponible en:

<http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Service/Glossar/Functions/glossar.html?lv2=32054&lv3=125054>

[Último acceso: 23 03 2014].

Deutsche Wirtschafts Nachrichten, 2013. *Zu viele Fehler: IWF verliert globale Unterstützung.*

Disponible en: <http://deutsche-wirtschafts-nachrichten.de/2013/03/27/zu-viele-fehler-iwf-verliert-globale-unterstuetzung/>

[Último acceso: 01 03 2014].

Die Welt, 2008. *Die Russland-Krise 1998.*

Disponible en: http://www.welt.de/wams_print/article1828821/Die-Russland-Krise-1998.html

[Último acceso: 16 03 2014].

El País, 1995. *El FMI avala el plan económico de México y le abre las puertas al crédito.*

Disponible en: http://elpais.com/diario/1995/01/07/economia/789433208_850215.html

[Último acceso: 15 03 2014].

Elliott, L., 2012. *The Guardian. Eurozone ignoring parallels with Latin American debt crisis of the 1980s.*

Disponible en: <http://www.theguardian.com/business/2012/aug/19/eurozone-latin-america-debt-crisis-1980>

[Último acceso: 09 03 2014].

European Union, 2014. *The economic crisis - The EU's response.*

Disponible en: http://europa.eu/newsroom/highlights/special-coverage/financial-crisis/index_en.htm

[Último acceso: 23 03 2014].

Ewing, J., 2013. *The New York Times. Euro Zone Crisis Has Increased I.M.F.'s Power.*

Disponible en: http://www.nytimes.com/2013/04/18/business/global/euro-zone-crisis-has-increased-imfs-power.html?_r=1&

[Último acceso: 01 03 2014].

Feldstein, M., 1998. Refocusing the IMF. *Foreign Affairs*, 03/04, pp. 20-33.

Financial Times, 2010. *Euro crisis calls for a fresh approach.*

Disponible en: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/1fd43f0e-fd85-11df-a049-00144feab49a.html#axzz2wiN5WaZO>

[Último acceso: 23 03 2014].

Fischer, S., 1998. The Asian Crisis: a View from the IMF. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 02, pp. 167-176.

FitzGerald, J., 2012. The Irish Economy Today: Albatross or Phoenix?. *The World Economy*, pp. 1239-1255.

FMI, 1995. *IMF Approves US\$17.8 Billion Stand-By Credit for Mexico.*

Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/1995/pr9510.htm>

[Último acceso: 15 03 2014].

FMI, 1998. *The Asian Crisis: Causes and Cures.*

Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1998/06/imfstaff.htm>

[Último acceso: 08 03 2014].

FMI, 1999a. *IMF Approves Stand-By Credit for Russia.*

Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/1999/PR9935.HTM>

[Último acceso: 16 03 2014].

FMI, 1999b. *Facts About IMF Lending to Russia.*

Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/vc/1999/091399.htm>

[Último acceso: 16 03 2014].

FMI, 1999c. *The Asian Financial Crisis. What Have We Learned?.*

Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1999/09/lane.htm>

[Último acceso: 09 03 2014].

FMI, 2000. *Recuperación tras la crisis asiática y papel del FMI.*

Disponible en: <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/esl/062300s.htm#II>

[Último acceso: 08 03 2014].

FMI, 2010. *IMF Approves €22.5 Billion Loan For Ireland.*

Disponible en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/car121610a.htm>

[Último acceso: 29 03 2014].

FMI, 2012. *Las cuotas en el FMI.*

Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/quotass.htm>

[Último acceso: 03 03 2014].

FMI, 2013a. *El FMI: Datos básicos.*

Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/glances.htm>

[Último acceso: 06 02 2014].

FMI, 2013b. *Supervisión del FMI.*

Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/survs.htm>

[Último acceso: 02 03 2014].

FMI, 2013c. *La condicionalidad del FMI.*

Disponible en: <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/conditios.htm>

[Último acceso: 02 03 2014].

FMI, 2013c. *Préstamos del FMI.*

Disponible en: <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/howlends.htm>

[Último acceso: 22 03 2014].

FMI, 2013d. *Derechos especiales de giro (DEG).*

Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/sdrs.htm>

[Último acceso: 22 03 2014].

FMI, 2013e. *The IMF and Europe.*

Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/europe.htm>

[Último acceso: 23 03 2014].

FMI, 2013f. *Ireland's Economy Back from the Brink, But Continued Progress Needed.*

Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2013/car121913a.htm>

[Último acceso: 28 03 2014].

FMI, 2014a. *Cooperation and reconstruction (1944-71).*

Disponible en: <http://www.imf.org/external/about/histcoop.htm>

[Último acceso: 06 02 2014].

FMI, 2014b. *The end of the Bretton Woods System (1972-81).*

Disponible en: <http://www.imf.org/external/about/histend.htm>

[Último acceso: 06 02 2014].

FMI, 2014c. *IMF Executive Directors and Voting Power.*

Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/eds.aspx>

[Último acceso: 25 02 2014].

FMI, 2014d. *Respuesta del FMI a la crisis financiera mundial*.

Disponible en: <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/changings.htm>

[Último acceso: 22 03 2014].

Gabel, I., 2011. Not your grandfather's IMF: global crisis, 'productive incoherence' and developmental policy space. *Cambridge Journal of Economics*, pp. 805-830.

Güven, A. B., 2012. The IMF, the World Bank, and the Global Economic Crisis: Exploring Paradigm Continuity. *Development and Change*, pp. 869-898.

Hale, D. D., 1998. *Foreign Affairs. The IMF, Now More than Ever: The Case for Financial Peacekeeping*.

Disponible en: <http://www.foreignaffairs.com/articles/54593/david-d-hale/the-imf-now-more-than-ever-the-case-for-financial-peacekeeping>

[Último acceso: 16 03 2014].

Hein, W., 2008. *bpb. Lateinamerika - Wirtschaft und soziale Lage*.

Disponible en: <http://www.bpb.de/izpb/8118/wirtschaft-und-soziale-lage?p=all>

[Último acceso: 18 02 2014].

Herr, H., 2002. *bpb. Die Finanzkrise in Russland im Gefolge der Asienkrise*.

Disponible en: <http://www.bpb.de/apuz/25451/die-finanzkrise-in-russland-im-gefolge-der-asienkrise?p=all>

[Último acceso: 16 03 2014].

Hill, C. W. L. & Hernández-Requejo, W., 2011. Crisis Management by the IMF. En: *Global Business Today*. Nueva York: McGraw-Hill/Irwin, pp. 386-395.

Huber, R., 2003. Die Krisen der 1990er Jahre und die Rolle des IWF. En: *Der Internationale Währungsfonds (IWF): Aktuelle Reformansätze mit Kritik*.

s.l.:Diplomarbeiten Agentur, pp. 20-46.

Hume, N., 2010. *FTAlphaville. EU/IMF Irish bailout - the details*.

Disponible en: <http://ftalphaville.ft.com//2010/11/28/418271/euimf-irish-bailout-unveiled/>

[Último acceso: 29 03 2014].

Joyce, J., 2000. The IMF and Global Financial Crises. *Challenge*, 07/08, p. 88107.

Kaiser, A., 2007. *Manager Magazin Online. Als die Tiger stürzten.*

Disponible en: <http://www.manager-magazin.de/unternehmen/artikel/a-492425.html>

[Último acceso: 08 03 2014].

Kapner, S., 2011. *Financial Times. Study finds endemic European housing bubble.*

Disponible en: [http://www.ft.com/intl/cms/s/0/534695a2-385f-11e0-959c-](http://www.ft.com/intl/cms/s/0/534695a2-385f-11e0-959c-00144feabdc0.html#axzz2wiN5WaZO)

[00144feabdc0.html#axzz2wiN5WaZO](http://www.ft.com/intl/cms/s/0/534695a2-385f-11e0-959c-00144feabdc0.html#axzz2wiN5WaZO)

[Último acceso: 22 03 2014].

Kruber, K.-P., Mees, A. L. & Meyer, C., 2008. *bpw.*

Disponible en: <http://www.bpw.de/izpb/8217/strukturen-der-internationalen-waehrungs-und-finanzpolitik?p=2>

[Último acceso: 26 02 2014].

Landler, M. & Sanger, D. E., 2009. *The New York Times. World Leaders Pledge \$1.1 Trillion for Crisis.*

Disponible en: http://www.nytimes.com/2009/04/03/world/europe/03summit.html?_r=0

[Último acceso: 01 03 2014].

Lipsky, J., 2008. Dealing with the Financial Turmoil: Contingent Risks, Policy Challenges and the Role of the IMF. *International Finance*, pp. 185-192.

Lynch, S., 2014a. *The Irish Times. IMF wanted senior bondholder 'bail-in' for Ireland.*

Disponible en: <http://www.irishtimes.com/business/economy/imf-wanted-senior-bondholder-bail-in-for-ireland-1.1676854>

[Último acceso: 28 03 2014].

Lynch, S., 2014b. *The Irish Times. EC to set out terms for debt reviews of Ireland.*

Disponible en: <http://www.irishtimes.com/business/economy/ec-to-set-out-terms-for-debt-reviews-of-ireland-1.1712649>

[Último acceso: 29 03 2014].

McHale, J., 2012. An Overview of Developments in the Irish Economy over the Last Ten Years. *The World Economy*, pp. 1220-1238.

Meltzer, A. H., 2010. The IMF returns. *Springer Science+Business Media*, 18 09, pp. 443-452.

Mildner, S.-A., 2012. *bpb. Ursachen der Finanzkrise: Ein Blick in die USA.*

Disponible en: <http://www.bpb.de/politik/wirtschaft/finanzmaerkte/135463/ursachen-der-finanzkrise?p=all>

[Último acceso: 22 03 2014].

Miyakoshi, T., Tsukuda, Y. & Shimada, J., 2012. The impacts of the IMF-supported structural reform program on Asian stock market Efficiency. *The Singapore Economic Review*, 04, pp. 1-21.

Mussler, W. & Welter, P., 2013. *Frankfurter Allgemeine Zeitung.*

Disponible en: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/troika-zwischen-den-eurorettern-knirscht-es-12222295.html>

[Último acceso: 26 02 2014].

Newenham, P., 2014. *The Irish Times. EU/ECB/IMF troika 'needs fixing'.*

Disponible en: <http://www.irishtimes.com/business/economy/eu-ecb-imf-troika-needs-fixing-1.1703949>

[Último acceso: 28 03 2014].

Pisani-Ferry, J., Sapir, A. & Wolff, G. B., 2011. *An evaluation of IMF surveillance of the euro area.* XIV ed. Brussels: Bruegel.

Pisani-Ferry, J., Sapir, A. & Wolff, G. B., 2013. *Bruegel.*

Disponible en: <http://www.bruegel.org/publications/publication-detail/publication/779-eu-imf-assistance-to-euro-area-countries-an-early-assessment/>

[Último acceso: 23 03 2014].

Pop, V., 2013. *euobserver. Debunking the Troika's 'success' in Ireland.*

Disponible en: <http://euobserver.com/economic/122192>

[Último acceso: 28 03 2014].

Presbitero, A. F. & Zazzaro, A., 2012. IMF Lending in Times of Crisis: Political Influences and Crisis Prevention. *World Development*, pp. 1944-1969.

Rabe, C., 2010. *Handelsblatt. Nachwehen bis in die heutige Zeit.*

Disponible en: <http://www.handelsblatt.com/politik/international/asienkrise-1997-nachwehen-bis-in-die-heutige-zeit/3427028.html>

[Último acceso: 08 03 2014].

Rajan, R. G., 2008. The Future of the IMF and the World Bank. *American Economic Review: Papers & Proceedings 2008*, 05, pp. 110-115.

Ruckert, A. & Labonté, R., 2012. The financial crisis and global health: the International Monetary Fund's (IMF) policy response. *Health Promotion International*, 14 04, pp. 357-366.

Sangmeister, H., 2002. *bpb. Finanzkrisen, Währungskrisen, Wirtschaftskrisen: Konstanten des lateinamerikanischen Entwicklungsprozesses?*.

Disponible en: <http://www.bpb.de/apuz/25453/finanzkrisen-waehrungskrisen-wirtschaftskrisen-konstanten-des-lateinamerikanischen-entwicklungsprozesses?p=all>
[Último acceso: 09 03 2014].

Sarangi, U., 2012. Role of IMF and World Bank in Global Macroeconomic Stability. *Journal of International Economics*, 01-06, pp. 31-43.

Schranz, J., 2014. *European Parliament. EU/ECB/IMF Troika needs fixing, but ministers must shoulder responsibilities.*

Disponible en: <http://www.europarl.europa.eu/news/en/news-room/content/20140221IPR36608/html/EUECBIMF-Troika-needs-fixing-but-ministers-must-shoulder-responsibilities>
[Último acceso: 28 03 2014].

Smyth, J., 2013. *Financial Times. Dublin urged to hold inquiry into banking crisis.*

Disponible en: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/f373d646-dcc9-11e2-9700-00144feab7de.html#axzz2xd6lBMeK>
[Último acceso: 01 04 2014].

Spiegel Online, 2012. *Buying Bonds against the Crisis: How the ECB Plans to Use Its Bazooka.*

Disponible en: <http://www.spiegel.de/international/europe/how-the-ecb-plans-to-use-its-big-bazooka-a-848417.html>
[Último acceso: 23 03 2014].

Spiegel Online, 2013. *Spiegel Online. Kritik des ESM-Chefs: Ökonomen widersprechen Reglings IWF-Schelte.*

Disponible en: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/oekonomen-widersprechen->

[iwf-kritik-von-esm-chef-regling-a-905827.html](http://www.iwf-kritik-von-esm-chef-regling-a-905827.html)

[Último acceso: 01 03 2014].

Stiglitz, J. E., 2002. En: *Globalization and its discontents*. New York: Norton Paperback.

Tagesschau.de, 2010. *Irland lässt sich helfen*.

Disponible en: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/irlandrettungspaket100.html>

[Último acceso: 23 03 2014].

The Economist, 2004. *The luck of the Irish*.

Disponible en: <http://www.economist.com/node/3261071>

[Último acceso: 25 03 2014].

The Economist, 2011. *After the race*.

Disponible en: <http://www.economist.com/node/18176072>

[Último acceso: 25 03 2014].

The Economist, 2014. *The euro's hellhound*.

Disponible en: <http://www.economist.com/news/europe/21595432-it-time-reform-troika-handles-euro-zone-bail-outs-euros-hellhound>

[Último acceso: 28 03 2014].

UE, 2014. *The economic crisis - The EU's response*.

Disponible en: http://europa.eu/newsroom/highlights/special-coverage/financial-crisis/index_en.htm

[Último acceso: 23 03 2014].

Unmüßig, B., 2011. *Zeit Online*. *Der IWF - nur begrenzt lernfähig*.

Disponible en: <http://www.zeit.de/wirtschaft/2011-04/iwf-reformen>

[Último acceso: 16 02 2014].

Vásquez, I., 2001. *Cato*. *El FMI en México: ¿Fue el rescate un éxito?*.

Disponible en: <http://www.elcato.org/publicaciones/ensayos/ens-2001-11-16.html>

[Último acceso: 15 03 2014].

Vásquez, I., 2002. A Retrospective on the Mexican Bailout. *Cato Journal*, 03, pp. 545-551.

Vaubel, R., 1983. The Moral Hazard of IMF Lending. *The World Economy*, 09, pp. 291-303.

Volkery, C., 2013. *Spiegel Online. Ausstieg aus Euro-Rettungsprogramm: Irland feiert seine Unabhängigkeit.*

Disponibile en: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/irland-feiert-ausstieg-aus-euro-rettungsprogramm-a-938873.html>

[Último acceso: 23 03 2014].

von Gleich, A., 1986. *Zeit Online. Eine Krise ohne Ende?*

Disponibile en: <http://www.zeit.de/1986/41/eine-krise-ohne-ende>

[Último acceso: 09 03 2014].

Weisbrot, M., 2013. *The guardian. IMF and World Bank are losing clout in developing countries.*

Disponibile en: <http://www.theguardian.com/commentisfree/2013/may/31/imf-world-bank-lose-influence-developing>

[Último acceso: 01 03 2014].

Welter, P., 2010. *Frankfurter Allgemeine Zeitung. Währungsfonds im Zwischenhoch.*

Disponibile en: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/bedeutung-des-iwf-waehrungsfonds-im-zwischenhoch-1970343.html>

[Último acceso: 13 02 2014].

Willershausen, F., 2010. *Handelsblatt. Sparauflagen ignoriert.*

Disponibile en: <http://www.handelsblatt.com/politik/international/russland-1998-sparauflagen-ignoriert/3427094.html>

[Último acceso: 16 03 2014].

Wolf, M., 2005. *Why Globalization Works*. Bolton: Yale Nota Bene.

Wolf, M., 2007. *Financial Times. The lessons Asians learnt from their financial crisis.*

Disponibile en: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/efb6e612-08ca-11dc-b11e-000b5df10621.html?siteedition=intl#axzz2vNn8e1cA>

[Último acceso: 09 03 2014].

World Health Organization, 2014. *Washington Consensus*.

Disponible en: <http://www.who.int/trade/glossary/story094/en/>

[Último acceso: 16 02 2014].

Xafa, M., 2010. Role of the IMF in the Global Financial Crisis. *Cato Journal*, Fall, pp. 475-489.