

Sugerowane cytowanie:

Machura, A. (2017). Rola Międzynarodowego Funduszu Walutowego jako stabilizatora gospodarki Argentyny przed kryzysem w 2001 roku. *Przedsiębiorczość Międzynarodowa*, 3(2), 125-134 (w: M. Maciejewski (red.), *Ekonomia międzynarodowa wobec współczesnych wyzwań*. Kraków: Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie).

Rola Międzynarodowego Funduszu Walutowego jako stabilizatora gospodarki Argentyny przed kryzysem w 2001 roku

Agata Machura*

Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie
Wydział Ekonomii i Stosunków Międzynarodowych
ul. Rakowicka 27, 31-510 Kraków
e-mail: am.machura@gmail.com

Streszczenie:

Celem artykułu jest próba oceny pomocy udzielanej Argentynie w latach 1991-2001 przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Problemem badawczym jest analiza pomocy, świadczonej Argentynie przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy oraz ocena jej efektywności. Zawarte wnioski zostały oparte na dorobku nauki oraz danych publikowanych przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Wywód oparto na analizie literatury przedmiotu oraz dostępnych danych. Na wstępie zostały przedstawione zasady, na których Fundusz udziela kredytów oraz narzędzia wykorzystane w Argentynie. Następnie w sposób chronologiczny zostały przedstawione wydarzenia w Argentynie i kroki podejmowane przez MFW. W ostatniej części pracy opisano znaczenie udzielanych kredytów. Porozumienia podpisywane pomiędzy Funduszem i Argentyną nie były aż tak znaczące ze względu na kwotę przyznanych kredytów. Najważniejszym skutkiem podjęcia przez Fundusz decyzji o udzieleniu kredytu było ułatwienie dostępu do międzynarodowych rynków finansowych oraz wysłanie sygnału zagranicznym inwestorom, iż kraj ten jest dobrym miejscem na lokowanie kapitału. Niestety, podejmowane przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy działania oraz zalecane reformy nie doprowadziły do ustabilizowania gospodarki w Argentynie. Fundusz wspierał nieodpowiednią politykę gospodarczą, brakowało mu konsekwencji w egzekwowaniu wyznaczonych celów, nie zarekomendował on też odejścia od niewłaściwego reżimu walutowego, gdy był na to odpowiedni moment oraz często kierował się interesem wierzycieli, a nie dobrem państwa, w wyniku czego przyczynił się do wybuchu kryzysu w Argentynie. Porażka w stabilizacji gospodarki argentyńskiej, powinna skutkować reformą programów dostosowawczych MFW, opartych na dogmatycznych zaleceniach, nie uwzględniających specyficznych warunków w poszczególnych krajach.

Słowa kluczowe: Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Argentyna, Plan Wymienialności, moratorium długu publicznego, kryzys gospodarczy

Klasyfikacja JEL: F33

* Autorka tekstu jest studentką kierunku *Międzynarodowe stosunki gospodarcze* Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie. Artykuł powstał w ramach wsparcia podnoszenia jakości kształcenia na Wydziale Ekonomii i Stosunków Międzynarodowych Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, a publikacja artykułu jest dofinansowana przez Ministerstwo Nauki i Szkolnictwa Wyższego w ramach dotacji projekcyjnościowej.

1. WSTĘP

Każdy kraj, który boryka się z poważnymi problemami natury finansowej i nie jest w stanie spłacić swoich długów jest potencjalnym zagrożeniem dla stabilności całego międzynarodowego systemu finansowego (IMF, 2016a). Organizacją, która stoi na straży tej stabilności jest Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Pełni on kilka funkcji, jednak najważniejszą z nich jest działalność operacyjna, polegająca na udostępnianiu krajom członkowskim środków finansowych w formie pożyczki zwrotnej, o charakterze transakcji swapa walutowego, by te mogły zrównoważyć swój bilans płatniczy.

Kredytowanie przez MFW opiera się na dwóch zasadach. Według pierwszej z nich kredyty wypłacane są w transzach. Natomiast druga zasada to tzw. warunkowość, zgodnie z którą, kraj członkowski musi zobowiązać się do wdrożenia programu dostosowawczego, aby móc skorzystać z finansowania. Stopień realizacji polityki zawartej w programie dostosowawczym oraz osiągnięte wyniki są podstawą do decyzji o wypłacie kolejnych transz kredytu (Gąsiorowski, Frankiewicz, Grotte & Życieńska, 2013).

Przykładem kraju z poważnymi problemami natury finansowej jest Argentyna na początku lat dziewięćdziesiątych. Od początku tej dekady, ściśle współpracowała ona z MFW, podpisując z nim pomiędzy rokiem 1990 a 2001 sześć porozumień mających doprowadzić do poprawy sytuacji gospodarczej.

Głównym narzędziem wykorzystywanym przez MFW w stosunku do Argentyny było porozumienie Stand-By (ang. Stand-By Arrangement - SBA). Z tego instrumentu najczęściej korzystają kraje o średnim dochodzie, które mają krótkoterminowe problemy związane z bilansem płatniczym. Udziela się go na maksymalnie 3 lata (IMF, 2016b). Drugim instrumentem, który został udostępniony rządowi Argentyny, było Rozszerzone Udogodnienie Kredytowe (ang. Extended Fund Facility - EEF), przyznawane w sytuacji poważnej nierównowagi bilansu płatniczego, wynikającej z długotrwałych problemów o charakterze strukturalnym. Wysokość kredytu w przypadku obu linii kredytowych może sięgnąć 435% kwoty udziałowej, którą każdy kraj członkowski wpłaca do Funduszu (IMF, 2016c).

2. GOSPODARKA ARGENTYNY W PIERWSZEJ POŁOWIE LAT DZIEWIĘCDZIESIĄTYCH

Ze względu na fiasko, jakie ponosiły wprowadzane dotychczas pakiety stabilizacyjne, zdecydowano się na użycie środków nadzwyczajnych. W 1991 roku wprowadzono Plan Wymienialności – jeden z najbardziej restrykcyjnych programów dostosowawczych. Najważniejszym punktem Planu było wprowadzenie systemu izby walutowej, która powiązała argentyńskiego peso z dolarem amerykańskim w stosunku 1:1. Ponadto emisja pieniądza przez Bank Centralny Argentyny musiała być pokryta posiadanymi aktywami zagranicznymi. Argentyna utraciła w ten sposób możliwość reagowania na wstrząsy zewnętrzne poprzez zmianę kursu walutowego, czy zmianę stóp procentowych.

Plan początkowo odnosił ogromny sukces. Osiągnął swój główny cel – zwalczenie hiperinflacji, która do 1994 roku spadła do 3,4%. PKB kraju również rosło w tempie rekordowym: w latach 1991 – 1992 wzrastało o nieomal 10% rocznie, a w dwóch kolejnych latach o niecałe 6%. MFW z coraz to większym zapałem popierało izbę walutową, mimo iż Argentyna nie znajdowała się w tym samym obszarze walutowym co Stany Zjednoczone i była podatna na inne szoki (Żuławska, 2003).

3. WSPÓŁPRACA Z MIĘDZYNARODOWYM FUNDUSZEM WALUTOWYM OD 1995 ROKU

W 1995 roku gospodarka Argentyny spowolniła, ujawniając ograniczenia Planu Wymienialności. Kryzys finansowy na rynkach wschodzących, wywołany przez dewaluację w Meksyku w grudniu 1994 roku, pogłębił tę recesję i spowodował błąd przy diagnozie jej przyczyn. Uznano, że trudności, które się pojawiły były wynikiem jedynie szoków zewnętrznym i całkowicie pominięto przeszkody, jakie kładł na drodze wzrostu gospodarczego, sam model gospodarczy Argentyny. To, na czym koncentrowali się ówcześni twórcy programu gospodarczego kraju pokazuje list intencyjny, który został wysłany do Funduszu w roku 1995. Wskazując efekty kryzysu autorzy skupili całą swoją uwagę na sektorze finansowym. Mówiono o odpływie kapitału, zmniejszeniu się ilości depozytów bankowych, spadku cen obligacji, wzroście stóp procentowych, ale pominięto całkowicie społeczne efekty, takie jak wzrost bezrobocia, czy wzrost liczby bankructw przedsiębiorstw.

Tak więc najważniejszymi zasadami programu gospodarczego było utrzymanie równowagi budżetowej oraz Planu Wymienialności, aby nikt nie podawał w wątpliwość zdolności sektora publicznego do wywiązania się ze swoich zobowiązań finansowych. W tym celu wprowadzono cięcia w wydatkach publicznych obejmujące redukcję płac w sferze budżetowej i wzrost podatków, m. in.: wzrost VAT-u z 18% do 21% i wzrost ceł na towary importowane. Jednakże wynikiem tych działań był spadek PKB o 3,4% (Brenta & Rapoport, 2003).

W 1996 roku Międzynarodowy Fundusz Walutowy zdecydował się na przyznanie kredytu SBA na kwotę 720 mln SDR-ów (Special Drawing Rights), celem zwiększenia zaufania zagranicznych inwestorów do izby walutowej oraz wsparcia prowadzonej przez rząd strategii reform zorientowanych na rynek. Fundusz warunkował kredyt konsolidacją fiskalną, prywatyzacją oraz reformą rynku pracy, jednakże w tym aspekcie nie ustalono konkretnego celu. Argentyna stosowała się do zaleceń Funduszu, jednakże pomimo dobrych wyników gospodarczych (wzrost PKB w roku 1996 wyniósł 5,5%, a w 1997 8,1%) nie była w stanie osiągnąć wyznaczonych celów budżetowych. Chociaż była to bardzo silna podstawa do odmowy wypłacania transz kredytu, Rada Administracyjna wydawała pozytywne oceny w kolejnych przeglądach. Ostatecznie kraj sięgnął po 85% przyznanych środków, czyli 613 mln SDR-ów (Díaz-Cassou, 2012).

Pomimo coraz to powszechniejszych głosów sprzeciwu wobec stosowania się do wytycznych Funduszu, prezydent Carlos Menem kontynuował restrykcyjne działania, wprowadzając kolejne podwyżki w podatkach i zmniejszając wydatki

publiczne. Zdaniem MFW kontynuacja tej polityki miała pomóc Argentynie przetrwać zbliżającą się spłatę odsetek (Paddock, 2002).

W 1998 roku przyznano nową linię kredytową EEF, która miała charakter ostrożnościowy. Miała ona stanowić sygnał poparcia dla prowadzonej polityki. W jej ramach MFW udostępniło ponad 2 mld SDR-ów, jednakże ze względu na charakter tego kredytu, Argentyna nigdy po te środki nie sięgnęła. Wymogami postawionymi przed krajem było przeprowadzenie reformy rynku pracy oraz wprowadzenie programu dostosowań fiskalnych (Díaz-Cassou, 2012).

Spowolnienie wzrostu PKB Argentyny od 1998 roku było powiązane z serią kryzysów, które miały miejsce w tym okresie na terenie innych krajów. Najpierw, w wyniku kryzysu azjatyckiego spadły ceny głównych produktów eksportowych Argentyny – surowców i żywności. Następnie kryzys w Rosji spowodował wzrost stóp procentowych na międzynarodowym rynku walutowym, co wpłynęło na wzrost kosztów obsługi zadłużenia. Ostatecznie do gwałtownego pogorszenia się sytuacji Argentyny w 1999 roku, przyczynił się kryzys walutowy u jej głównego partnera handlowego, czyli Brazylii, która zdevaluowała walutę krajową o 40%. Skutkowało to pogorszeniem się konkurencyjności cenowej eksportu argentyńskiego na ten rynek.

Rezultatem takiej sytuacji było pogorszenie się ściągalności podatków, gdyż przedsiębiorcy, w obliczu spadku dochodów, unikali płacenia swoich zobowiązań. Było widoczne również, że gorliwie popierany przez MFW Plan Wymienialności przestał być odpowiednim sposobem prowadzenia polityki. W wyniku utrzymania izby walutowej, peso uległo znaczącej realnej aprecjacji. Przez dziesięć lat funkcjonowania, realny efektywny kurs walutowy wzrósł o 75% (Sotomska-Krzysztofik, 2003).

Pod koniec 1999 roku kongres zatwierdził reformę redukującą wydatki rządowe o 1,4 mld USD i podnoszącą podatki, co miało zasilić argentyński budżet kwotą około 2 mld USD. Działanie to miało być sygnałem dla zagranicznych inwestorów, że rząd przyjmuje zdecydowaną postawę w działaniach na rzecz poprawy gospodarki. Wzrost dochodów z tytułu podatków miał być zapewniony poprzez zwiększenie obciążeń podatkowych dla najbogatszych, wzrost wartości akcyzy na paliwo i alkohol, nałożenie podatku VAT na usługi prywatnej opieki medycznej oraz wprowadzenie podatku od spadków i darowizn. Wprowadzony program przynosił dobre efekty w pierwszym kwartale 2000 roku i MFW w wyrazie poparcia dla podjętych działań przyznał Argentynie w marcu kredyt SBA w wysokości 7,4 mld USD. Wielu ekonomistów uważało, że celem działań podejmowanych przez ówczesnego prezydenta De la Rúa, było nie dobro społeczeństwa, a zdobycie poparcia MFW (VanDuyne, 2013).

Niestety już od kwietnia wyniki uzyskiwane przez Argentynę uległy znacznemu pogorszeniu (między innymi odsetki od zadłużenia osiągnęły 15% całkowitej wartości wydatków publicznych), przez co spadła cena rządowych papierów wartościowych. Zdecydowano się na reformę ustawy o banku centralnym, tak aby bez formalnego zrywania z systemem izby walutowej, mógł on lepiej zarządzać płynnością kraju. Ponadto zredukowano cła na import dóbr kapitałowych, w nadziei na ożywienie w tym zakresie (Sotomska-Krzysztofik, 2003). Utrzymująca się jednak recesja doprowadziła do zmniejszenia wpływów podatkowych, odnotowano spadek PKB, deflację, wzrost bezrobocia oraz spadek rezerw walutowych. Wzrosły natomiast realne stopy procentowe,

co jeszcze bardziej pogłębiło spadek aktywności gospodarczej. Pomimo iż rząd starał się wprowadzić wiele bodźców podatkowych dla inwestycji oraz ustabilizować warunki funkcjonowania BIZ, ze względu na niekorzystny klimat polityczny, działania nie przynosiły spodziewanego rezultatu. Znow pojawiły się problemy z lokowaniem na rynku rządowych papierów wartościowych, co zmusiło rząd do nowelizacji ustawy budżetowej w celu zwiększenia dopuszczalnego poziomu deficytu.

Przy tak rysującej się sytuacji, Argentyna mogła mieć ogromne trudności w spłacie kolejnej raty odsetek i amortyzacji długu zagranicznego. Rosnące obawy przed coraz to bardziej prawdopodobnym zawieszeniem spłaty zadłużenia rodziły presję na odejście od systemu izby walutowej. Aby złagodzić owe naciski do czasu zakończenia negocjacji nad restrukturyzacją zadłużenia zagranicznego, w grudniu 2000 roku zastosowano tzw. pancierz finansowy, polegający na umożliwieniu Argentynie dostępu do środków o wysokości 40 mld USD. Na środki te składały się: porozumienie z MFW, pożyczka od Banku Światowego, Międzyamerykańskiego Banku Rozwoju oraz hiszpańskich firm, które dokonały znaczących inwestycji bezpośrednich (Brenta, 2006).

Niestety w 2001 roku sytuacja finansowa kraju wciąż się pogarszała, pogłębiając zadłużenie i zwiększając koszty obsługi długu. Już w marcu 2001 r. sam dług zagraniczny Argentyny był równy 130 mld USD i stanowił ponad 50% PKB. Taka wartość długu w warunkach recesji powodowała obawy u inwestorów zagranicznych oraz odpływ kapitału. W połowie 2001 roku stało się jasne, że nie zostaną spełnione cele ustalone przez MWF, co stawiało pod znakiem zapytania wypłatę kolejnej transzy kredytu, która była niezbędna, by Argentyna mogła spłacić nadchodzącą ratę zadłużenia.

Narodziła się wówczas nagła potrzeba restrukturyzacji zagranicznego zadłużenia, czego dokonano czerwcu 2001 r., z poparciem MFW. W ramach tzw. *mega-canje* zamieniono 30 mld USD długu na obligacje o dłuższych terminach zapadalności, co zmniejszyło obciążenie Argentyny z tytułu obsługi długu w latach 2001-2005. Niestety jednak, operacja ta była bardzo kosztowna, gdyż oprocentowanie części obligacji wynosiło 16% (Sotomska-Krzysztofik, 2003).

Ponadto pogorszeniu uległ stan rezerw walutowych. Wynoszące na początku roku 25 mld USD rezerwy, w wyniku obawy przed dewaluacją, spadły drastycznie, osiągając w sierpniu poziom 16 mld USD. W tej sytuacji Fundusz zdecydował się na powiększenie kwoty kredytu przyznanego w 2000 roku i dokonał nadzwyczajnej wypłaty 6,3 mld USD. W zamian Argentyna zobowiązała się do uregulowania problemu prowincji, które generowały deficyt budżetowy równy 1% PKB oraz do wdrożenia polityki zerowego deficytu. Przeprowadzono więc kolejną serię cięć w wydatkach publicznych, redukując o 13% świadczenia emerytalne oraz wynagrodzenia w sferze budżetowej przekraczające 500 USD, a należy zauważyć, iż przeciętna argentyńska rodzina żyjąca na granicy ubóstwa wydawała na dobra podstawowe około 450 USD miesięcznie.

Polityka zerowego deficytu zaczęła formalnie obowiązywać we wrześniu 2001 i tylko do grudnia tego samego roku spowodowała zmniejszenie się wpływów z podatków o 30% względem tego samego okresu w roku poprzednim. PKB kraju również spadło o 10,5% (Brenta, 2006).

Ze względu na złą sytuację finansową, Argentyna nie uzyskała pozytywnej oceny w następnym przeglądzie MFW, w wyniku czego wstrzymano wypłatę kolejnej transzy kredytu, która miała mieć miejsce z końcem roku. W ślad za Międzynarodowym Funduszem Walutowym, decyzję o zamrożeniu pożyczki, podjął również Bank Światowy oraz Międzyamerykański Bank Rozwoju, które to instytucje miały udostępnić środki o łącznej wartości około 1,2 mld USD. Oznaczało to trudności w rolowaniu kolejnej transzy zadłużenia, co oznaczało brak możliwości spłaty przez Argentynę rat pożyczek.

Decyzja ta wywołała serię desperackich kroków podjętych, by utrzymać izbę walutową i uniknąć dewaluacji. Między innymi wprowadzono częściową dolaryzację i tzw. *Corralito*, czyli ograniczenie możliwości wypłaty wkładów bankowych do 250 USD tygodniowo, w celu zatrzymania depozytów w systemie finansowym (tylko od marca do września 2001 roku wycofano z systemu bankowego depozyty o wartości około 10,7 mld USD). Ograniczenie to miało trwać do 28 lutego 2002, gdyż uważano, że taki okres czasu będzie potrzebny na dokończenie procesu restrukturyzacji zadłużenia. Ponadto wprowadzono kontrolę nad obrotem dewizowym, dzięki czemu udało się zahamować spadek rezerw walutowych, jednakże równocześnie spowodowało to trudności w handlu zagranicznym, który na przełomie 2001 i 2002 spadł drastycznie (Brenta & Rapoport, 2003).

Podjęte działania miały jak zostało wspomniane bardzo niekorzystny wpływ na sytuację ekonomiczną argentyńskiej ludności, co doprowadziło w efekcie do masowych społecznych protestów i krwawych zamieszek, w których zginęło ponad 30 osób. W konsekwencji do dymisji zmuszony został prezydent De la Rúa, a nowo wybrany prezydent, Adolfo Rodríguez Saá, ogłosił największe w historii zawieszenie spłaty długu publicznego wynoszącego wówczas 155 miliardów dolarów. Oznaczało to w praktyce bankructwo państwa oraz odcięcie od zewnętrznego czy wewnętrznego kredytowania.

1 stycznia 2002, zrezygnowano z izby walutowej i zastąpiono ją systemem podwójnego kursu walutowego, ze stałym kursem dla transakcji handlu zagranicznego oraz przepływów kapitałowych (1,40 peso za 1 dolara, co oznaczało 29% dewaluację) i kursem rynkowym dla pozostałych operacji. Dokonano również dewaluacji peso o 60% oraz zamiany oszczędności dolarowych znajdujących się w argentyńskich bankach na peso argentyńskie po niekorzystnym dla banków kursie, przez co banki, według swoich szacunków, odniosły straty przekraczające 10 mld USD (Żuławska, 2003).

4. ZNACZENIE KREDYTÓW UDZIELANYCH PRZEZ MIĘDZYNARODOWY FUNDUSZ WALUTOWY

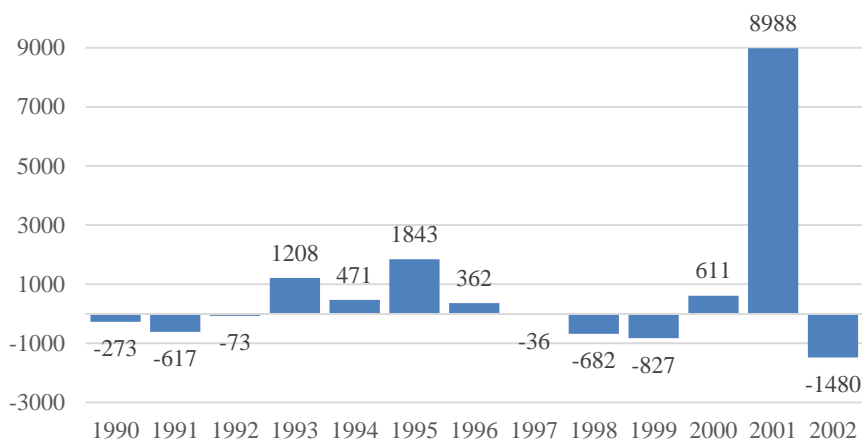
Tabela 1 przedstawia zestawienie wielkości zadłużenia Argentyny względem MFW w odniesieniu do całkowitej wartości zadłużenia zagranicznego w poszczególnych latach.

Tabela 1. Zadłużenie Argentyny wobec Międzynarodowego Funduszu Walutowego, jako % zadłużenia zagranicznego w latach 1991-2001

Rok	Zadłużenie zagraniczne w mln USD	Zadłużenie wobec MFW w mln USD	Dług wobec MFW jako % długu zagranicznego w %
1991	52 739	2483	5
1992	50 678	2314	5
1993	53 606	3520	7
1994	61 268	4211	7
1995	67 192	6131	9
1996	74 113	6293	8
1997	74 912	5868	8
1998	83 111	5442	7
1999	84 750	4478	5
2000	84 615	7343	9
2001	90 957	13 840	16

Źródło: Brenta & Rapoport, 2003.

Jak wynika z przedstawionych w tabeli 1 danych, zadłużenie Argentyny względem MFW stanowiło jedynie niewielką część zadłużenia zagranicznego. Oznacza to, że ponad 90% zagranicznego finansowania (za wyjątkiem roku 2001), pochodziło z innych źródeł niż MFW. Ponadto warto również zauważyć, że przez cały okres lat dziewięćdziesiątych, niejednokrotnie kwoty spłaty zadłużenia Argentyny wobec MFW, były większe niż kwoty wypłacane, w ramach kolejnych porozumień, co zostało przedstawione na Wykresie 1.

**Rysunek 1.** Przepływy netto między MFW i Argentyną w latach 1990 - 2002 (w mln USD)

Źródło: Brenta & Rapoport, 2003.

Jak widać na wykresie 1, pierwszym rokiem dla Argentyny, kiedy uzyskane środki od MFW przekroczyły wysokość argentyńskich wpłat do Funduszu był rok 1993, gdy w ramach dodatkowego finansowania, MFW wypłaciło

Argentynie 1,6 mld USD. W tym samym czasie Argentyna dokonała spłaty równej 378 mln USD, odkupując swoją walutę w zamian za dewizy o wartości 275 mln SDR-ów. Wynik netto transakcji przeprowadzonych w tym roku między Funduszem a Argentyną był równy 1,2 mld USD na korzyść Argentyny. Pieniędzy tych użyto do nabycia obligacji rządu Stanów Zjednoczonych.

Korzystne dla Argentyny saldo przepływów utrzymywało się aż do 1996 roku włącznie, osiągając maksymalną wartość w 1995 roku, kiedy to MFW wypłaciło Argentynie 2,3 mld USD. Odejmując od tego wartość spłaty transzy zadłużenia, której Argentyna dokonała w tym samym czasie, można mówić o wypłacie netto równej 1,8 mld USD. Z tych środków, 1,2 mld USD zostało wykorzystane do częściowego finansowania systemu gwarancji depozytów oraz do utworzenia funduszu powierniczego, na rzecz restrukturyzacji systemu finansowego. Reszta środków została przeznaczona na rezerwy walutowe oraz spłatę długu publicznego (Brenta, 2006).

W 2000 roku, kiedy to zaczęto dostrzegać realną groźbę zawieszenia zadłużenia, zarówno wypłaty MFW, jak i spłaty dokonywane przez Argentynę znacznie wzrosły, dając wynik nieco ponad 600 mln USD, co było bardzo niewielką sumą w porównaniu do potrzeb finansowych kraju. Jednak szczytowym momentem był rok 2001, gdy to powiększono kwotę przyznanego wcześniej kredytu i dokonano dodatkowej wypłaty 6,3 mld USD.

Mimo iż kredyty przyznawane przez Fundusz nie były aż tak znaczące ze względu na kwotę, na którą opiewały, spełniały one jednak bardzo ważną funkcję informacyjną. W latach dziewięćdziesiątych, a w szczególności w drugiej ich połowie, relacje panujące między rządem Argentyny a Międzynarodowym Funduszem Walutowym, były traktowane na arenie międzynarodowej jako wyznacznik stanu gospodarki tego kraju. Tak więc przyznanie kredytu było wyrazem poparcia dla wprowadzanych zmian gospodarczych oraz dawało znak zagranicznym inwestorom, iż w kraju tym można lokować kapitał. Bez przychylności ze strony Funduszu, uzyskanie środków z innych źródeł było praktycznie niemożliwe, z tego względu wdrażanie reform zgodnych z zaleceniami MFW, było dla Argentyny koniecznością (Brenta & Rapoport, 2003).

5. PODSUMOWANIE

W Argentynie Funduszowi nie udało się osiągnąć swojego podstawowego celu, jakim było doprowadzenie do stanu równowagi makroekonomicznej. Pomimo podejmowanych działań, nie uniknięto wybuchu kryzysu. W przypadku Argentyny, tak samo, jak w przypadku wielu innych krajów, zarzuca się Funduszowi, że nie wziął pod uwagę w swoich zaleceniach szczególnych warunków panujących w kraju. W literaturze (m.in. Sordyl, 2003) można spotkać się z opinią, że jest to związane z brakiem konsekwencji ze strony MFW w egzekwowaniu założonych celów. Pomimo iż wyniki Argentyny niejednokrotnie odbiegały znacząco od wymogów Funduszu, pracownicy MFW wydawali pozytywne opinie w kolejnych przeglądach i wypłacano kolejne transze kredytów.

Jednakże u podstaw leży problem wspierania niewłaściwej strategii gospodarczej (Sordyl, 2003). W raporcie opublikowanym przez MFW w 2003 roku, dokonano autokrytyki wskazując, iż gdyby odejście od izby walutowej miało miejsce wcześniej, działania antykryzysowe mogłyby przynieść łagodniejsze negatywne skutki dla gospodarki Argentyny i jej społeczeństwa. Dobrym momentem dla takiego kroku był okres tuż po dewaluacji reala brazylijskiego. Gdyby wtedy zdecydowano się na to rozwiązanie, wartość peso spadłaby względem reala, co wpłynęłoby bardzo pozytywnie na argentyński eksport (VanDuyne, 2013).

Porażka, jaką zakończył się proces stabilizowania gospodarki argentyńskiej przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy powinna skłonić do refleksji nad stosowanym przez tę instytucję mechanizmem pomocy oraz nad rolą, jaką pełni zarówno w okresach stabilności gospodarczej, jak i czasach kryzysu (Daseking, Ghosh, Lane & Thomas, 2005). Niejednokrotnie opracowywane programy dostosowawcze okazywały się nieskuteczne, gdyż oparte były na niezmiennych, dogmatycznych zaleceniach. Zalecenia te często nie uwzględniały specyficznych warunków poszczególnych państw, w wyniku czego, nie były w stanie ustabilizować sytuacji ekonomicznej tychże krajów (VanDuyne, 2013).

LITERATURA

- Brenta, N.L. (2006). *El rol del FMI en el financiamiento externo de la Argentina y su influencia sobre la política de ajuste del balance de pagos en el período 1956-2003*, (rozprawa doktorska). Pozyskano z http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tesis/1501-1182_BrentaNL.pdf w dniu 07.09.2016.
- Brenta, N.L., & Rapoport, M. (2003). El FMI y la Argentina en los años '90: de la hiperinflación a la hiperdesocupación. W: N. Minsburg, I. Antognazzi (red.), *Los guardianes del dinero: las políticas del FMI en la Argentina*, 27-46. Buenos Aires: Norma.
- Daseking, M.C., Ghosh, M.A.R., Lane, M.T.D., & Thomas, M.A.H. (2005). *Lessons from the Crisis in Argentina*. Washington: International Monetary Fund.
- Díaz-Cassou, J. (2012). *The Causes and Consequences of IMF Interventions in the Southern Cone* (rozprawa doktorska). Pozyskano z: http://etheses.lse.ac.uk/591/1/Diaz-Cassou_Causes_Consequences_IMF_Interventions.pdf, w dniu 15.10.2016.
- Gąsiorowski, P., Frankiewicz, D., Grotte, M., & Życieńska, A. (2013). *Dostosowania instrumentarium, zasad działania i zasobów Międzynarodowego Funduszu Walutowego w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy, Materiały i Studia*, 285.
- IMF (2016a). Lending by the IMF. Pozyskano z <https://www.imf.org/external/about/lending.htm> w dniu 01.09.2016.
- IMF (2016b). IMF Stand-By Arrangement. Pozyskano z <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/pdf/sba.pdf> w dniu 10.09.2016.
- IMF (2016c). The IMF's Extended Fund Facility (EFF). Pozyskano z: <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/eff.htm> w dniu 24.11.2016.
- Paddock, J.V. (2002). IMF Policy and the Argentine Crisis. *The University of Miami Inter-American Law Review*, 34, 155-187.

- Sordyl, M. (2006). Przyczyny kryzysu w Argentynie w latach 1999-2000. W: D. Kopycińska (red.), *Problemy wzrostu gospodarczego we współczesnych gospodarkach*, 49-56. Szczecin: Printgroup.
- Sotomska-Krzysztofik, P. (2003). *Utworzenie i upadek izby walutowej w Argentynie, Bank i Kredyt*, 2, 47-62.
- VanDuyne, K.K. (2013). *Capital Account Liberalization and the IMF: New Evidence from the Argentina Crisis*. Pozyskano z http://fisherpub.sjfc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1008&context=intlstudies_masters, w dniu 21.08.2016.
- Żuławska, U. (2003). Argentynski kryzys walutowy – geneza, *Bank i Kredyt*, 4, 38-48.

Role of the International Monetary Fund as the stabilizer of Argentina's economy before the crisis in 2001

Abstract: The aim of the article is to evaluate the assistance provided by the International Monetary Fund to Argentina between 1991 and 2001. The emerging research problem is to determine if the assistance provided by the IMF was effective, did it contribute to the improvement of the Argentina's economy, and what was its real significance. The conclusions contained in this article were based on the review of the literature and available data published by the International Monetary Fund. The argumentation was based on the analysis of the literature on the subject. In the beginning the author describes the IMF loan conditionality, and instruments that were used in Argentina. Then the sequence of events that occurred in Argentina is presented, along with steps taken by the Fund. In the final part the author describes the significance of approved arrangements. The real value of IMF's lending arrangements was not the credit amount itself. Approval of lending arrangements signalled the Fund's support for policies that Argentina was implementing, therefore, facilitated the access to international financial markets and was a sign for foreign investors, that this country was a good place for capital allocation. Unfortunately, the steps taken by the International Monetary Fund, the reforms it recommended did not stabilize the Argentina's economy. The Fund supported inadequate policies, was inconsistent in exacting the set targets and also missed the opportunity to abandon currency board, when there was a possibility to minimize the negative effects of this step. Also its actions were mostly aimed to benefit the creditors, than the country. In result it contributed to plunging Argentina into a crisis. IMF's failure to stabilize Argentina's economy should have caused a reform of adjustment programs, which are based on dogmatic recommendations, that do not take into account particular circumstances of each country.

Keywords: International Monetary Fund, Argentina, Convertibility Plan, debt default, economic crisis
JEL codes: F33