

## **Il Fondo monetario internazionale: un'istituzione tra stabilità e riforme**

*contributo di Vincenzo Zezza*

*(29 dicembre 2005)*

A cinquant'anni dalla conclusione della Conferenza di Bretton Woods (1944) e dall'istituzione del Fondo monetario, è stata avviata, per iniziativa del G7, prima, e del Direttore Generale del Fondo, poi, una profonda riflessione sul ruolo, sul mandato, sull'organizzazione e sulla *governance* di questa istituzione.

L'analisi non è ancora terminata, ma una conclusione può considerarsi sin da ora acquisita. Nonostante i cambiamenti intervenuti nell'economia internazionale, sintetizzabili in termini di progressiva espansione dei flussi di capitale e di maggiore integrazione dei mercati per via di una crescente globalizzazione, il mandato del Fondo a tutela della stabilità monetaria e finanziaria internazionale ne viene riconfermato e rafforzato. Secondo lo statuto (gli *Articles of Agreement*) il Fondo si caratterizza come un'istituzione a carattere universale, rivolta a:<sup>1</sup>

- rappresentare un meccanismo permanente per la cooperazione monetaria internazionale;
- facilitare la crescita bilanciata del commercio internazionale, contribuendo così al mantenimento di elevati livelli di occupazione e di reddito e allo sviluppo economico dei paesi membri;
- promuovere la stabilità dei cambi, contribuendo a mantenere ordinati rapporti di cambio e evitando svalutazioni competitive;
- concorrere a stabilire un sistema multilaterale di pagamenti per le transazioni internazionali e a eliminare le restrizioni che ostacolano la crescita del commercio mondiale;
- rafforzare la fiducia nei paesi membri, rendendo le risorse del Fondo temporaneamente disponibili, sia pure con adeguate salvaguardie (condizionalità), offrendo in tal modo la possibilità di correggere eventuali squilibri di bilancia dei pagamenti senza dover ricorrere a misure distruttive della prosperità nazionale o internazionale.

La missione del Fondo, così delineata all'atto della sua istituzione, è stata successivamente completata con il secondo emendamento degli *Articles of Agreement* (1972) che ha introdotto un chiaro riferimento all'obiettivo della stabilità finanziaria.

Nei suoi cinquant'anni di vita il Fondo ha dimostrato una grande capacità di adattamento, adeguando funzioni e compiti ai mutamenti intervenuti nel contesto dell'economia internazionale.

---

<sup>1</sup> I paesi membri del Fondo sono 184, solo 7 in meno rispetto alle Nazioni Unite (Andorra, Cuba, Corea del Nord, Liechtenstein, Monaco, Naurau e Tuvalu).

Nato per costituire il perno del sistema monetario internazionale creato a Bretton Woods e incentrato su un sistema di cambi fissi e su parità in linea di principio non modificabili (salvo in caso di squilibri fondamentali), il Fondo ha modificato radicalmente le proprie funzioni agli inizi degli anni '70, allorché, con l'inconvertibilità del dollaro, questo sistema è entrato in crisi. Nuove funzioni si sono aggiunte con la crisi del debito che ha coinvolto numerosi paesi emergenti nel corso degli anni '80 e, poi, nel decennio successivo, con l'emergere di nuovi problemi legati alla transizione delle economie dell'Europa orientale e dell'ex Unione Sovietica. Infine, verso la fine degli anni '90, è aumentato notevolmente l'impegno del Fondo nei confronti dei paesi più poveri con l'aggiunta di un'apposita linea di assistenza finanziaria a carattere concessionale destinata ai paesi a reddito più basso.<sup>2</sup>

Un ruolo propulsivo importante nel favorire il progressivo adattamento della missione del Fondo ai mutamenti dell'economia internazionale è stato svolto dal G7, che ha mantenuto a lungo la riforma dell'architettura finanziaria internazionale al centro della propria agenda operativa.<sup>3</sup> Allo stesso tempo, successi e insuccessi legati agli interventi del Fondo hanno contribuito in misura significativa a stimolare la riflessione sull'attività del Fondo e a promuoverne le necessarie riforme. Emblematico a tal proposito è quanto è avvenuto dopo la crisi asiatica (1997) e i successivi episodi di crisi in Brasile e Russia che hanno portato ad adeguare gli strumenti disponibili<sup>4</sup> e a un'intensa riflessione (anche attraverso esercizi di valutazione indipendente) sull'operato del Fondo<sup>5</sup>. Per citare un caso più recente, la vicenda legata alla ristrutturazione del debito sovrano dell'Argentina è al centro di una riflessione, tutt'altro che conclusa, su quale ruolo il Fondo sia chiamato a svolgere nei processi di ristrutturazione del debito sovrano, per facilitare il coordinamento e il negoziato tra il paese debitore e i suoi creditori privati.

Tuttavia, nonostante la considerevole capacità di adattamento dimostrata, si è manifestata una sistematica frattura fra l'ambiziosità degli obiettivi e gli strumenti a disposizione per

---

<sup>2</sup> L'assistenza finanziaria del Fondo è rivolta ai paesi che sperimentano temporanei squilibri nella bilancia dei pagamenti. A tal fine il Fondo si avvale di una serie di strumenti (*facility*) tra i quali assumono particolare importanza gli *Stand-by Arrangement* (SBA). Per i paesi più poveri è stata istituita un'apposita linea finanziaria (attualmente denominata PRGF, *Poverty Reduction and Growth Facility*) che si caratterizza per la più lunga durata dei prestiti e per il tasso di interesse agevolato. Nei confronti dei paesi più poveri il Fondo è intervenuto anche con interventi di riduzione del debito nell'ambito dell'iniziativa HIPC (*Highly Indebted Poor Countries*) e, recentemente con la cancellazione totale del debito ai paesi poveri fortemente indebitati, nell'ambito dell'iniziativa di cancellazione del debito multilaterale dei paesi HIPC decisa dal G8 a Londra nel giugno del 2005.

<sup>3</sup> Particolarmente importante, per l'attuale assetto del Fondo, è il rapporto approvato dal G7 a Colonia nel 1999. In generale i contributi del G7 alla riforma dell'architettura finanziaria internazionali sono disponibili sul sito dell'Università di Toronto: [www.g7.utoronto.ca](http://www.g7.utoronto.ca)

<sup>4</sup> A seguito di questi episodi di crisi sono state introdotte due nuove *facility*, la CCL (*Contingent Credit Line*) e l'SRF (*Supplemental Reserve Facility*). La prima era destinata ai paesi che, pur mettendo in atto politiche virtuose, fossero colpiti da una crisi finanziaria dovuta a fenomeni di contagio. Nonostante il grande interesse suscitato, questa *facility* non è mai stata utilizzata e, alla fine, è stata eliminata nel 2003. L'SRF è stata introdotta nel 1997 per affrontare un fabbisogno di risorse di breve durata ma di rilevante entità anche se con un costo più elevato rispetto alle altre *facility* del Fondo.

<sup>5</sup> Un apposito *Independent Evaluation Office* (IEO) è stato istituito nel 2001. L'IEO riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione (Board), ma non dipende dal Direttore Generale del Fondo.

perseguirli. Per citare le parole di Tim Geithner, oggi Presidente della *Federal Reserve* di New York, ma in passato protagonista all'interno dell'amministrazione americana e dello stesso FMI:

*“The Fund, from its inception, was burdened by a mismatch between the aspirations of its architects and the authority and instruments they gave the institution to pursue those ambitions. Its authority over the policies of its members was limited. Its resources were small, and the facilities established to deploy those resources were modest relative to the problems they were designed to address.”*<sup>6</sup>

Quali sono dunque, oggi, le funzioni attribuite al Fondo? Quali sono le principali aree di attività? Schematizzando al massimo possiamo ricondurre l'attività del Fondo lungo tre filoni principali:

- la prevenzione delle crisi, attraverso la sorveglianza sull'economia e sul settore finanziario dei singoli paesi membri e sulle reciproche interazioni nonché attraverso il ruolo che le raccomandazioni del Fondo possono svolgere nello spingere i paesi membri ad adottare politiche macroeconomiche, finanziarie e di cambio equilibrate;
- la gestione e la risoluzione delle crisi finanziarie, sia attraverso l'assistenza che il Fondo è in grado di mobilitare a favore dei paesi colpiti da una crisi (quando, anche in un mondo caratterizzato da flussi crescenti di capitale, le effettive possibilità di finanziamento sul mercato risultano limitate) sia promuovendo il necessario aggiustamento interno e le altre soluzioni (inclusa la ristrutturazione del debito insostenibile) che in prospettiva portino il paese a superare la crisi, a riguadagnare l'accesso al mercato e a reinserirsi su un sentiero di crescita sostenibile;
- l'assistenza finanziaria e tecnica ai paesi più poveri per costruire quelle istituzioni macroeconomiche e finanziarie che sono indispensabili per conseguire condizioni di stabilità e di crescita sostenibile e per avviare un'efficace strategia di lotta alla povertà e per realizzare progressi verso il conseguimento di quegli obiettivi essenziali di sviluppo economico sintetizzati nei *Millennium Development Goals* (MDGs) che la comunità internazionale prevede di conseguire entro il 2015.<sup>7</sup>

Di fronte a questi compiti, però, in misura crescente si pone la questione se la governance del Fondo sia tale da garantire la legittimità dell'istituzione. In particolare, si sostiene che le quote che i paesi membri detengono nel Fondo non siano rappresentative degli sviluppi intervenuti nell'economia mondiale. Numerosi paesi (soprattutto ma non solo, in Asia) risulterebbero infatti

---

<sup>6</sup> Tim Geithner, *The Bretton Woods Institution and the 21st Century*, Remarks before the Bretton Woods Committee, 2004, citato in E.M. Truman, *International Monetary Fund Reform: An Overview of the Issues*, Institute of International Economics, Washington D.C., 2005 (disponibile su [www.iie.com](http://www.iie.com))

<sup>7</sup> Essi includono il dimezzamento della povertà, l'arresto nella diffusione dell'AIDS e l'istruzione primaria per tutti.

sottorappresentati.<sup>8</sup> Le conseguenze di tale sotto-rappresentazione si tradurrebbero in minor potere di voto e minore capacità di accesso alle risorse del Fondo in caso di necessità, dato il legame esistente tra l'entità della quota e i limiti normali di accesso alle risorse del Fondo.<sup>9</sup>

La questione della rappresentanza si collega strettamente al problema che i paesi dell'unione Europea (o dell'area dell'euro) rivestono nel Fondo. Soprattutto da parte americana, da un po' di anni, si sottolinea come gli europei siano sovra-rappresentati, in particolare in termini di presenza nel Consiglio di Amministrazione (Board) e come il problema della rappresentanza debba essere risolto riducendo il numero di "posti" nel Board occupati da Direttori esecutivi europei a vantaggio di paesi emergenti.<sup>10</sup> In Europa, dove la possibilità di arrivare a costituire una *constituency* comprendente tutti i paesi europei (*chair* unica) viene considerata solo una prospettiva di lungo periodo, il dibattito è appena iniziato, ma non mancano voci autorevoli che sottolineano i vantaggi in termini di "influenza politica" che potrebbero derivare dalla costituzione di una *chair* unica.<sup>11</sup>

La questione della legittimità del Fondo e della sua struttura di *governance* è affrontata anche da un altro punto di vista, noto nella documentazione ufficiale come il problema della "voice" dei paesi in via di sviluppo. Il problema in questo caso non è tanto quello di correggere una ripartizione di quote che non riflette il peso economico dei singoli paesi (tutti i paesi a basso reddito risultano infatti sovra-rappresentati) quanto quello di accrescere il peso in termini di voto attribuito ai paesi più poveri (basti pensare che i 37 paesi dell'Africa Sub-sahariana detengono meno del 2,5 per cento dei voti complessivi).<sup>12</sup>

---

<sup>8</sup> Le quote effettivamente attribuite a ciascuno stato membro sono il risultato degli sviluppi storici e delle modalità di ripartizione dei successivi incrementi nel "capitale" del Fondo a partire dalla sua istituzione. Tali quote andrebbero confrontate con il valore teorico della quota, risultante dall'applicazione di un complesso sistema di formule, volto a indicare l'effettivo peso di ciascun paese nell'economia mondiale. Paesi per i quali la quota effettiva risulta inferiore a quella calcolata sarebbero perciò sotto-rappresentati.

<sup>9</sup> In linea con la natura di "credit union" propria del Fondo all'atto della sua istituzione (in cui non esisteva una netta distinzione tra paesi creditori e paesi debitori) alle quote sono state assegnate molteplici funzioni: i) indicare la capacità di contribuire al capitale del Fondo; ii) determinare il potere di voto spettante a ciascun paese membro; iii) definire i limiti normali per l'accesso alle risorse del Fondo; iv) presiedere alla distribuzione di DSP.

<sup>10</sup> Il Board è attualmente composto di 24 membri in rappresentanza di tutti i paesi partecipanti al Fondo. Gli europei hanno 6 posti stabili (Germania, Francia, Regno Unito, Italia, Belgio, Paesi Bassi) e due posti a rotazione con altri paesi (Spagna e paesi nordici).

<sup>11</sup> Lorenzo Bini Smaghi, IMF Governance and the Political Economy of a Consolidated European Seat, Conference on IMF Reform, Institute of International Economics, 2005. Anche il Presidente Prodi in una intervista al quotidiano La Repubblica (13/12/2005) ha fatto riferimento ad una possibile proposta di mettere in comune le quote europee al Fondo monetario.

<sup>12</sup> L'obiettivo di assicurare più voce ai paesi poveri è esplicitamente menzionato nelle conclusioni della Conferenza di Monterrey (2003) sul finanziamento dello sviluppo. Nel Fondo il potere voto di ciascun paese sono determinati in base a due componenti: i) i voti base, assegnati in ugual misura (250 voti base) a tutti i paesi; ii) una componente proporzionale alla quota sottoscritta. Dal 1944 il peso dei voti base sul totale dei voti è diminuito dall'11 per cento al 2 per cento circa.