

La riforma delle istituzioni finanziarie internazionali: il FMI e la Banca Mondiale

di Ferdinando Targetti

4 novembre 2008

La missione futura del Fmi e della Bm è destinata a cambiare. La Banca, che inizialmente finanziava prevalentemente infrastrutture, dagli anni '90, si è indirizzata alla lotta alla povertà nei PVS. La Banca dovrà continuare lungo questa strada e affiancare l'Onu nella realizzazione del programma di lotta alla povertà noto come il *Millennium Development Goals*, che non sta rispettando le tappe che si è dato. L'attuale crisi finanziaria sta indirizzando il centro dell'interesse politico internazionale verso i lavoratori, i consumatori e i contribuenti dei paesi sviluppati, ma sarebbe un grave errore trascurare le popolazioni e i paesi più poveri che finiscono con il pagare una crisi che non hanno minimamente contribuito a creare. La globalizzazione e la crisi che viene vista come una sua degenerazione, necessitano di una legittimazione etica. Dimenticare i più poveri del mondo genererebbe un grave senso di ingiustizia, di insicurezza politica e di sfiducia nelle capacità dei paesi ricchi di guida dell'economia mondiale e di redistribuzione a livello mondo dei benefici della globalizzazione. I paesi del G7 e i paesi Ocse devono rispettare gli impegni presi in termini di aiuti verso i paesi più poveri, mentre molti di loro e l'Italia in primis, sono fuori rotta. In futuro, la Banca dovrà sempre di più indirizzare la propria attività verso economie esterne, con un carattere ancor più globale, come il potenziamento del capitale umano nei PVS, la lotta alle epidemie e l'assistenza tecnica in campo ambientale.

Il Fmi, nei primi decenni della sua attività, dal dopoguerra alla crisi petrolifera, ha svolto la funzione del supervisore delle regole del gioco stabilite a Bretton Woods, che significava il mantenimento di cambi fissi: svolgeva una sorveglianza multilaterale e svolgeva la funzione di intermediario finanziario tra i sottoscrittori del Fondo e i paesi che non riuscivano a mantenere il cambio con politiche restrittive. Con la fine del regime di cambi fissi nel 1971 la sua funzione di intermediario finanziario fu svolta prendendo a prestito dai paesi in surplus e prestando ai paesi che subivano maggiormente lo shock petrolifero. Negli anni '80 e primi '90 perse la sua funzione di supervisore globale delle regole del gioco per concentrare la sua attività nei confronti dei paesi emergenti colpiti da shock, concedendo loro prestiti condizionati all'adozione di politiche di riequilibrio finanziario e di liberalizzazione dei mercati. Con gli anni '2000 anche questa funzione andò evaporando perché molti paesi emergenti crescevano senza la necessità dell'intervento del

Fondo: alcuni perché crescevano con attivo di bilancia commerciale, altri perché, pur essendo in disavanzo, preferivano ricorrere al sostegno finanziario di fondi sovrani di paesi emergenti in attivo che non ai prestiti condizionati del Fondo.

La missione del Fondo degli anni '2000 dovrà avere una nuova valenza: il Fondo dovrà tornare ad esercitare una funzione di supervisione globale di regole che i paesi leader si dovranno dare; inoltre bisognerà definire su quali risorse potrà contare. Come supervisore lo scopo che il Fondo dovrebbe darsi è duplice: uno è quello di segnalare le perturbazioni finanziarie nei mercati internazionali e di meglio comprendere le connessioni tra finanza ed economia reale, l'altro quello di indicare ai paesi quali sono i loro tassi di cambio di equilibrio e quali le politiche da mettere in pratica per non pregiudicare la stabilità esterna. Questi due compiti sono tecnicamente e politicamente molto complessi. Prendendo un cambio bilaterale tra le monete di due stati (il compito ovviamente si complica se i paesi considerati sono più di due), la responsabilità di uno squilibrio può ricadere sul paese che ha la propria moneta sottovalutata rispetto alla parità d'equilibrio o sul paese che ce l'ha sopravvalutata. Prendendo il semplice caso di Usa e Cina si avrà che gli americani sosterranno che tocca ai cinesi porre in essere le politiche appropriate visto che il renminbi è sottovalutato a motivo sia dell'eccesso di risparmio cinese, sia delle decisioni della Banca Centrale Cinese che impedisce una libera fluttuazione del cambio. I cinesi, dal canto loro, desiderano procrastinare il modello di sviluppo tirato dalle esportazioni sensibili al prezzo e sosterranno che l'onere dell'aggiustamento spetti alle autorità americane in quanto responsabili del disavanzo esterno del loro paese a motivo del deficit del bilancio federale e della propensione negativa al risparmio delle famiglie, frutto a sua volta di una politica monetaria espansiva di lungo periodo. Le *global imbalances* che derivano dall'esistenza di questa situazione perdurano nel tempo perché la Banca centrale cinese utilizza il credito che le deriva dai suoi attivi di bilancia dei pagamenti per acquistare titoli del debito americano, ma sono foriere di squilibri che si cumulano nel tempo. Il FMI propende per la libera fluttuazione del renminbi, ma essendo sempre stato visto come egemonizzato dal Tesoro degli Stati Uniti, non ha potuto spingersi fino a chiedere alla Cina un cambiamento radicale nella politica del cambio.

Perché il FMI venga visto come un'autorità *super partes*, capace di coordinare e monitorare le varie politiche nazionali, esso deve acquistare in autonomia e in rappresentatività e queste possono essere ottenute solo con una *governance* diversa. La revisione della *governance* del Fondo, quindi, è cruciale sia per aumentarne la rappresentatività e la legittimità, sia per rendere le sue indicazioni più ascoltate e la sua azione più efficace. Oggi americani ed europei hanno quasi la metà dei diritti di voto (16.79% gli americani e 32.09% gli europei). La Russia pesa solo per il 2.7%, poco più del Belgio che conta per il 2.02% che, a sua volta, pesa più del Brasile cui spetta l'1.38%.

Quarantatre paesi africani pesano il 4.4% e la sola Francia il 4.86%. Sarebbe necessario introdurre, almeno per un piccolo numero di scelte cruciali, la doppia maggioranza in modo che le decisioni vengano prese non solo in base alle quote (che dovranno pure essere riviste alla luce della forte crescita dei paesi emergenti), ma anche sulla base di una maggioranza numerica di paesi. La seconda riforma da attuare è quella di rendere più ampio il numero di paesi chiamati a collaborare in caso di crisi finanziarie internazionali. Nel passato la politica del Fondo è stata fortemente influenzata dagli Stati Uniti. Oggi questa egemonia non ha più senso, tenuto conto che i paesi in surplus si trovano in Asia e nei paesi petroliferi.

A questa impostazione molto “politica” del Fondo (paladino Strauss-Kahn) se ne affianca un'altra più “di mercato” (Michael Bordo e Harrold James sul FT del 21 ottobre) che vede il Fondo un'istituzione adibita alla stabilizzazione dei mercati finanziari (le due possono essere complementari). Esso dovrebbe rafforzare la sua natura di intermediario finanziario. I paesi in avanzo dovrebbero contribuire con la maggioranza dei loro surplus alla dotazione di fondi del Fmi, il quale sarebbe in condizione di fronteggiare gli attacchi speculativi contro i paesi in attivo e quelli in passivo e contro le istituzioni finanziarie. L'azione stabilizzatrice avrebbe un effetto benefico sull'economia mondiale e favorire gli interessi dei proprietari delle riserve valutarie. Anche in questo caso tuttavia sarebbe necessaria una riforma della governance che facesse apparire questa istituzione assai più lontana di ora dagli interessi americani e che fugasse i dubbi che le azioni siano intraprese esclusivamente per sostenere il dollaro.

Oltre a ciò il Fondo Monetario e il Financial Stability Forum dovrebbero dar vita ad una Istituzione permanente che svolga una azione di suggerimento e di coordinamento delle attività di regolazione bancaria a livello mondo. Dovrebbe individuare le misure di trasparenza e responsabilità bancaria: definire i limiti alla detenzione di titoli strutturati nei portafogli di intermediari bancari e finanziari; l'identificazione del valore dei titoli strutturati, che dovrebbero rispondere a standard tali in modo che il loro valore sia più facilmente definibile di quanto non lo sia oggi. Dovrebbe individuare i requisiti di capitale per le banche, i vincoli di liquidità e le modalità di ricorso alla leva finanziaria. Dovrebbe regolamentare le società di rating: la loro situazione concorrenziale - sono pochissime a livello mondo; e i loro conflitti di interesse - esse danno una valutazione ai titoli che sono acquisiti dalle stesse banche a cui devono dare un rating.

La crisi finanziaria che stiamo vivendo può accelerare i tempi della Storia e rendere politicamente fattibile ciò che in condizioni normali non lo è. Idee di riforma del sistema regolatorio del Fmi furono avanzate anche dopo la crisi messicana e asiatica negli anni '90, ma poi, passata la crisi, non se ne fece più nulla.

I problemi globali si intersecano fra loro: migrazioni, energia, sicurezza alimentare, mutamenti ambientali, la stabilizzazione di paesi fragili e sconvolti da conflitti sono questioni economiche di fondo di pari importanza degli equilibri finanziari e del libero commercio. Anche le aree povere e in via di sviluppo, come l’Africa, possono essere più facilmente diventare oggetto di azioni politiche globali se inserite in un approccio più generale ai problemi e in questa logica di governo multipolare della globalizzazione. L’intreccio di questi problemi coinvolge un numero di aree economiche maggiori di prima: non esiste più nel panorama economico mondiale un semplice terzetto di attori: Usa, Europa e Giappone. L’emergere di nuove aree rende il G7+1 inadeguato. Deve essere ampliato in modo da tener conto delle nuove realtà economiche e geopolitiche emergenti. Un nuovo gruppo-leader deve includere, oltre agli attuali membri del G7 e la Russia, il Brasile, la Cina, l’India, il Messico, l’Arabia Saudita e il Sudafrica.

Data l’interdipendenza dei fenomeni di cui si è detto questo nuovo gruppo-leader dovrebbe svolgere la funzione di coordinatore dei lavori che le varie istituzioni di settore (Fmi allargato al Financial Stability Forum, Banca Mondiale, Wto, Ilo) continuerebbero a svolgere. Il suo scopo dovrebbe essere quello di prevenire i fenomeni, anziché rincorrerli, come è stato fatto con l’attuale crisi finanziaria. Questo nuovo multilateralismo dovrebbe rafforzare la cultura della cooperazione ed essere finalizzato alla soluzione pragmatica di problemi interconnessi, soprattutto se questi presentano forti diseconomie esterne (ambiente), se richiedono soluzioni multilaterali (accordi di libero scambio) e se non sono risolvibili con politiche nazionali (crisi finanziarie e *global imbalances*).