

Il Fondo Monetario Internazionale

di Gianni Marciante e Lucia Tajoli¹ dell'Istituto per gli Studi di Politica Internazionale (ISPI)

n. 44 - ottobre 2013

1. Il mandato e gli obiettivi del Fondo Monetario Internazionale

Il Fondo Monetario Internazionale (*International Monetary Fund*, IMF) è un'organizzazione composta dai governi di 188 Paesi, istituita nel 1944 insieme alla Banca Mondiale (World Bank, WB) in occasione della Conferenza di Bretton Woods che ne sancì la creazione. Formalmente, l'IMF è un'agenzia specializzata delle Nazioni Unite ma gode di ampia autonomia, essendo dotata di un proprio statuto, di propri organi di controllo e di governo e di autonomia finanziaria. Gli obiettivi dell'IMF, seppur diversi e molteplici, sono tutti accomunati dal mandato che tale istituzione si pone sin dalle origini: salvaguardare la **stabilità finanziaria globale**. Nello specifico, tali obiettivi sono:

- a. Promuovere la **cooperazione monetaria internazionale**, attraverso un'assistenza permanente che fornisca gli strumenti per la consultazione e la collaborazione sui problemi monetari internazionali;
- b. Assistere i Paesi membri che presentano delle difficoltà di bilancia dei pagamenti tramite **prestiti finanziari**;
- c. Facilitare l'espansione e lo sviluppo equo del **commercio internazionale**, contribuendo all'aumento dell'occupazione e del reddito reale dei Paesi membri e lo sviluppo delle loro risorse produttive;
- d. Promuovere il **libero scambio** e favorire un alto livello competitivo contrastando manovre di svalutazione competitiva;
- e. Controllare il buon funzionamento del **sistema internazionale dei pagamenti**.

Progetto di collaborazione tra il Senato della Repubblica, la Camera dei deputati e il Ministero degli Affari esteri, con autorevoli contributi scientifici

¹ Lucia Tajoli è *Associate Senior Researcher Ispi* e Professore di Economia internazionale al Politecnico di Milano. Gianni Marciante è *Research Assistant* al Politecnico di Milano.

L'azione dell'IMF è andata modificandosi con il graduale evolvere dello scenario economico internazionale. Dal 1945, corrispondente con l'inizio della sua operatività, al 1971, l'anno in cui il *Gruppo dei Dieci* (Belgio, Canada, Francia, Germania, Giappone, Italia, Paesi Bassi, Regno Unito, USA, Svezia e Svizzera) decise di porre fine agli accordi stipulati a Bretton Woods, l'IMF si occupò principalmente di mantenere fissi i cambi esistenti tra il dollaro e le altre valute dei Paesi membri, intervenendo in occasione di squilibri della bilancia dei pagamenti. Dal 1971 ad oggi, con l'avvento del regime di tassi di cambio flessibili (o quasi, secondo la cosiddetta 'fluttuazione sporca', ovvero influenzata dalle operazioni delle Banche centrali), l'attenzione dell'IMF si è spostata sui Paesi con eccessivo indebitamento pubblico e con squilibri nei conti con l'estero, nei confronti dei quali tale istituzione è intervenuta erogando prestiti finanziari qualora ne venga fatta richiesta e siano state rispettate determinate condizioni.

L'**assistenza finanziaria** offerta dall'IMF ai Paesi membri in difficoltà, tali da non poter evitare una crisi finanziaria e risanare la propria bilancia dei pagamenti, rappresenta solo uno dei compiti istituzionali che caratterizzano tale organizzazione. L'IMF, infatti, **vigila** sulle **politiche economico-finanziarie** attuate dai Paesi membri del Fondo, valutando le loro ripercussioni all'interno del quadro economico nazionale ed internazionale. Accanto all'azione di sorveglianza, l'IMF mette in atto anche un lavoro di **assistenza tecnica** a favore dei Paesi membri finalizzato a conferire loro le competenze tecniche necessarie a valutare tutti gli effetti di manovre fiscali e monetarie complesse.

La struttura organizzativa dell'IMF vede a capo di tale organismo un **Consiglio dei Governatori** (*Board of Governors*) composto da tutti i ministri finanziari o dai rappresentanti delle Banche centrali dei Paesi membri. A supporto del Consiglio dei Governatori opera il **Comitato Finanziario e Monetario Internazionale** (*International Monetary and Financial Committee*), incaricato di svolgere un ruolo consultivo, e formato da 24 membri scelti nell'ambito del Consiglio dei Governatori, in rappresentanza di tutti i paesi membri dell'IMF. La funzione esecutiva è invece nella mani del **Consiglio Esecutivo** (*Executive Board*), quest'ultimo composto da 24 Direttori Esecutivi. 8 Paesi tra quelli membri (precisamente Arabia Saudita, Cina, Francia, Germania, Giappone, Regno Unito, Russia e USA) hanno un rappresentante per nazione all'interno di tale Consiglio, mentre gli altri 16 Direttori Esecutivi rappresentano gruppi di Paesi (l'Italia ha un rappresentante che condivide con Albania, Grecia, Malta, Portogallo e San Marino, attualmente Andrea Montanino). L'*Executive Board* nelle sue riunioni discute dei vari temi di politica economica rilevanti sia per i paesi membri che per l'economia globale nel complesso. Per quanto possibile, le decisioni prese dal Consiglio dei Governatori e dal Consiglio Esecutivo sono all'unanimità, ma è sempre possibile andare al voto, e in questo caso può essere richiesta una maggioranza semplice oppure una maggioranza qualificata (in quest'ultimo caso la soglia di voti necessari per l'approvazione può variare tra il 70% e l'85% a seconda della materia di deliberazione).

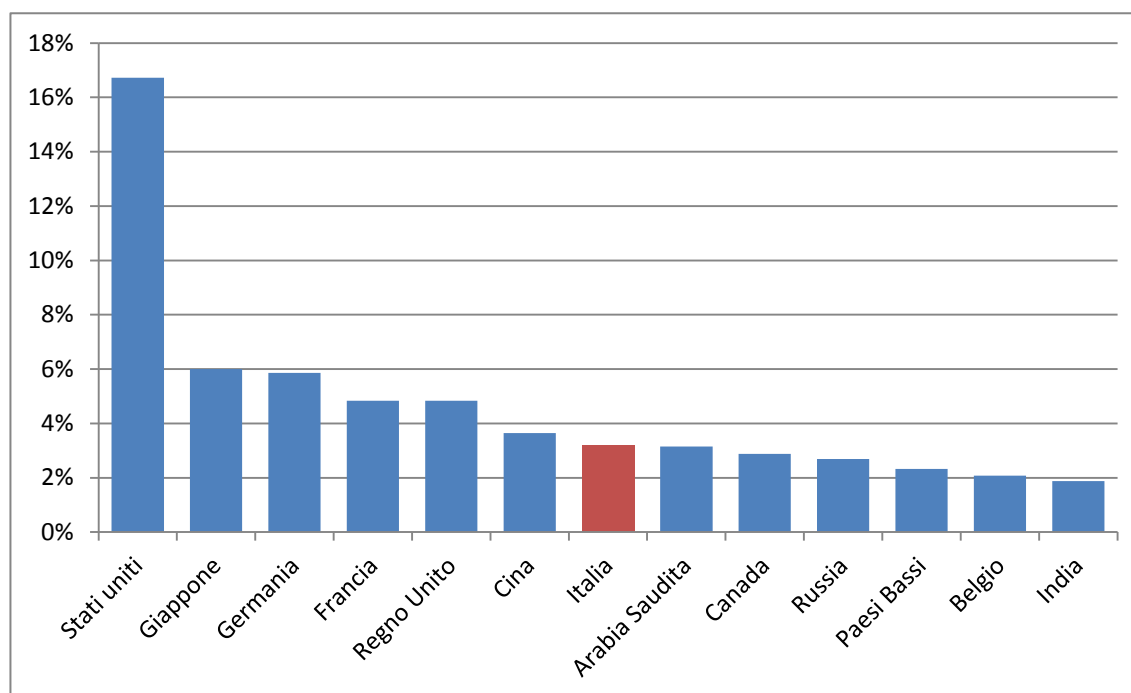
Il Consiglio dei Governatori dell'IMF, come quello della Banca Mondiale, si riunisce normalmente due volte all'anno; la prima autonomamente nella riunione di primavera e la

seconda nella **riunione annuale congiunta WB-IMF** che si tiene abitualmente in settembre o ottobre.

Il numero di voti spettante ad ogni Paese membro è commisurato alle **quote** da esso versate all'IMF. La quota di ogni paese è stabilita secondo una formula che tiene conto della dimensione economica del paese e della sua rilevanza sui mercati internazionali. La formula attuale di calcolo delle quote si basa su una media pesata del Pil (per il 50%), dell'apertura internazionale del paese (30%), delle fluttuazioni registrate nei pagamenti dall'estero e nei flussi di capitali netti dall'estero (15%) e delle riserve ufficiali internazionali detenute (5%), a cui si applicano anche alcuni correttivi. Le quote sono definite in **diritti speciali di prelievo** (Special Drawing Rights, SDRs), l'unità di conto valutaria utilizzata dall'IMF. Quando un paese entra a far parte dell'IMF deve versare interamente la propria quota, e fino al 25% deve essere pagato in SDR o in valute pienamente convertibili (quali dollari, euro o yen), mentre il rimanente può essere versato in valuta nazionale. Questi versamenti da parte dei paesi sono la principale fonte di finanziamento dell'IMF.

La quota maggiore è quella degli USA (42,1 miliardi di SDR, circa 64 miliardi di dollari), mentre la più piccola è quella di Tuvalu (1,8 milioni di SDR, circa 2,7 milioni \$). L'Italia, insieme alle quote degli altri paesi che rappresenta, detiene 106.404 voti, pari ad una quota di voto congiunta del 4,22%. La quota della Germania è pari al 5,81%, e quella di Francia e Regno Unito al 4,29% ciascuno (si veda Figura 1).

Figura 1: Quota di voto dei paesi nel Fondo monetario internazionale (ottobre 2013)



Fonte: IMF

Le quote dei vari paesi, oltre che per stabilire il loro peso al momento del voto, sono anche importanti per definire **l'accesso dei paesi membri ai prestiti** erogati dall'IMF. Per esempio, nell'ambito degli *'Stand-by and Extended Arrangements'*, uno dei principali strumenti di prestito dell'IMF, un paese membro ha diritto a ricevere prestiti per un ammontare pari al 200 per cento della propria quota all'anno e comunque non oltre il 600 per cento in totale, con erogazioni in eccesso a questi limiti in circostanze eccezionali. Gli strumenti di prestito utilizzati dall'IMF sono diversi, prevedono condizioni e termini differenti tra loro, e sono differenziati anche a seconda delle esigenze dei paesi debitori e delle motivazioni di richiesta di prestiti (per esempio, a seconda delle specifiche circostanze alla base degli squilibri di bilancia dei pagamenti).

2. Critiche all'IMF e recenti riforme

Nei primi anni 2000, dopo le numerose crisi che hanno caratterizzato gli anni novanta, l'IMF è stato oggetto di notevoli critiche al suo operato. Tali critiche sono giunte in primo luogo da alcuni eminenti economisti che ritenevano non soddisfacente l'approccio alle politiche economiche seguito dal Fondo e ritenevano che il susseguirsi di crisi fosse la dimostrazione dell'inefficacia degli interventi. Inoltre i critici sostenevano che le manovre di politica economica richieste dall'IMF ai governi per concedere l'erogazione di finanziamenti non fossero dettate da criteri economici sempre corretti, ma dall'applicazione miope di alcuni modelli che in alcune circostanze potevano peggiorare la situazione economica dei paesi riceventi. A queste obiezioni si univano le proteste di diverse ONG (Organizzazioni Non Governative), che ritenevano le scelte dell'IMF troppo "orientate al mercato" e in alcuni casi guidate dagli interessi americani e occidentali.

Negli ultimi due decenni il *focus* eccessivamente posizionato sulle **variabili macro-economiche**, relative ovvero all'andamento dell'economia nel suo complesso, a discapito di quelle **micro-economiche**, molto più specifiche e legate invece ai singoli settori economici e al comportamento di imprese e consumatori finali, non ha consentito all'IMF né di prevedere l'imminenza di crisi economiche dalle proporzioni notevoli, come ad esempio nel caso della crisi del Sud-Est asiatico nel 1997-1998², né di cogliere i segnali della progressiva crescita di pericolose *bolle* economiche, come quella *dot-com* culminata nel 2000 e quella immobiliare pre-2008³. Se tale istituzione ha sicuramente mostrato lacune nella sua attività di prevenzione contro l'avvento di crisi finanziarie sistemiche, di certo non si può dire che le sue modalità di intervento nella fase post-crisi siano state esenti da imperfezioni. La **'ricetta'** suggerita dall'IMF ai Paesi in difficoltà finanziaria, infatti, è stata negli anni alquanto **uniforme** e poco incline a variazioni che tenessero conto della **specificità** del Paese. La correzione dei conti pubblici attuata tramite aumento dell'imposizione fiscale e tagli alla spesa, insieme ad una notevole spinta alla

² A dimostrazione di quanto appena sostenuto può essere sufficiente ricordare come nel suo *Annual Report* pubblicato nel 1997 l'IMF non mancò di elogiare la *"validità"* (*soundness*) delle politiche macroeconomiche intraprese a quel tempo proprio dalla Thailandia e dalla Corea del Sud.

³ Vd. ad esempio Krugman (1998; 2005) riguardo all'importanza dell'analisi delle variabili micro-economiche (rispettivamente, l'indebitamento eccessivo delle banche nel Sud-Est asiatico ed il lento espandersi della bolla immobiliare negli USA) nella previsione delle crisi economico-finanziarie.

liberalizzazione di numerosi settori dell'economia locale, ha così molto spesso rappresentato una sorta di *vademecum* standard emanato dall'IMF senza considerare le condizioni contingenti del Paese specifico e si è dimostrato non pienamente efficace.

Una delle maggiori critiche avanzata nei confronti dell'IMF risiede infine nel sistema delle **quote** alla base di ogni meccanismo di voto. Come evidenziato in precedenza, il potere di voto di ciascun Paese membro è largamente determinato dalle risorse finanziarie versate da ognuno di essi al momento della sua iscrizione come membro, ovvero la cosiddetta quota di sottoscrizione. Ad una determinata quota corrisponde un certo ammontare di voti a favore dello specifico Paese membro. Attualmente⁴ gli Stati Uniti detengono poco meno del 17% delle quote totali dell'IMF, cui corrisponde una simile percentuale di voti. In occasione perciò di processi decisionali per i quali è necessaria una maggioranza relativa dei voti pari all'85%, tipica di numerosi casi di forte rilevanza internazionale, è evidente come gli Stati Uniti si trovino di fatto a detenere un vero e proprio **diritto di veto** sulla decisione da intraprendere. Si tratta di un residuo degli equilibri di potere esistenti nel periodo in cui tale istituzione fu creata, il quale tuttavia appare alquanto anacronistico a fronte dei considerevoli mutamenti occorsi nello scenario economico internazionale dalla metà del XX secolo ad oggi.

A seguito delle critiche è però partito un lento processo di riforma. Non a caso nel 2006 è stato avviato un programma di revisione delle quote relative all'IMF grazie al quale si è deciso di concedere maggiore potere decisionale alle principali economie emergenti (soprattutto Cina, Corea, India, Brasile, Messico, Singapore e Turchia), in modo da tenere conto del crescente peso economico da queste ricoperto in termini di percentuale del PIL mondiale e di ammontare di flussi commerciali. Ulteriori modifiche al sistema delle quote in uso nell'IMF sono state proposte nel 2008 (*2008 Amendment on Voice and Participation*, entrato in vigore il 3 Marzo 2011).

Con lo scoppio dell'ultima crisi finanziaria nel 2008, sono stati di nuovo in molti ad aver puntato l'indice contro i criteri su cui si basa la **sorveglianza** dell'IMF, nei fatti rivelatasi incapace di limitare i crescenti squilibri di bilancia dei pagamenti tra i grandi Paesi in surplus nelle partite correnti, tra tutti la Cina e la Germania, e quelli in forte deficit nelle partite correnti, come gli Stati Uniti. Tuttavia, nel corso della crisi recente è anche stato riconosciuto all'IMF di avere mostrato una maggiore capacità di intervento rispetto al passato, forse anche per via di una azione più globale (dato il numero elevato di paesi in cui sono stati necessari finanziamenti) tesa ad evitare il completo collasso dell'economia mondiale e il disfacimento dell'eurozona.

Nel Dicembre 2010, il Consiglio dei Governatori ha deciso un massiccio rifinanziamento dell'IMF, che prevede di raddoppiare i versamenti di tutti i paesi membri. La crisi finanziaria internazionale dal 2008, avendo richiesto numerosi interventi di finanziamento da parte dell'IMF, ne ha ovviamente ridotto le risorse disponibili. Nel corso di un precedente incontro del G20 i paesi avevano infatti già ritenuto opportuno aumentare la

⁴ L'ammontare delle quote associate ad ogni Paese membro è disponibile al seguente link: <http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx> (dati aggiornati al 13 Ottobre 2013).

dotazione di risorse dell'IMF. Insieme al rifinanziamento ci si è anche accordati su un incremento totale del 6% delle quote spettanti complessivamente ai Paesi BRICs (i.e. Brasile, Cina, Russia e India), un aumento che ha raddoppiato il potere di voto di tali Paesi membri, per tenere conto del loro crescente peso sui mercati mondiali. Quest'ultimo pacchetto di riforme contiene anche misure per proteggere il potere decisionale relativo ai Paesi membri più poveri. Tuttavia la proposta di riforma della *governance* dell'IMF presentata nel 2010 ad oggi non risulta ancora essere entrata in vigore, stante il mancato consenso manifestato al riguardo dagli USA.

La prossima revisione delle quote, in calendario per gennaio 2014, dovrebbe prevedere anche una nuova formula di calcolo delle stesse.

3. I rapporti tra IMF e Italia

Con il progressivo acuirsi della crisi del debito sovrano nell'Eurozona, negli ultimi anni l'IMF ha intensificato la sua attenzione nei confronti dei Paesi europei in forte difficoltà finanziaria, concentrandosi inizialmente sulla Grecia per poi successivamente estendere il suo raggio di azione a tutti i restanti Paesi appartenenti all'Europa meridionale, Italia compresa. L'Italia non ha fatto ricorso ai prestiti dell'IMF nel corso della crisi e la sua attuale posizione rispetto al IMF è regolare, senza pendenze (si veda la tabella sulla posizione dell'Italia presso l'IMF riportata su <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=490&date1key=2013-10-16>). Tuttavia le previsioni di crescita economica per il nostro Paese, pubblicate dall'IMF sul suo *World Economic Outlook*⁵, hanno registrato un lento ma costante calo dal 2010 ad oggi, segno di un graduale peggioramento delle aspettative di tale istituzione nei confronti delle potenzialità macroeconomiche dell'Italia. L'ultima analisi (in ordine di tempo) dell'IMF sul contesto italiano, realizzata nello scorso Settembre 2013, prevede una crescita economica modesta nell'ultimo trimestre dell'anno in corso (+0,7% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno), insufficiente però per sperare in una variazione positiva del PIL sull'intero orizzonte annuale (pari a -1,8%; per il 2014 si prevede un modesto +0,7%)⁶.

A fronte dunque di tale presa di posizione, l'IMF si è fatta già da tempo portavoce della necessità di implementare **riforme** di carattere **strutturale** all'interno del sistema economico-finanziario italiano, al fine (a suo dire) di consentire la ripresa economica del Paese. Tali proposte di riforma si fondano essenzialmente su un profondo piano di liberalizzazioni e su iniziative finalizzate ad aumentare il grado di flessibilità nel mercato del lavoro, in modo da favorire la crescita delle imprese sul territorio - e la creazione di nuove - e da rianimare il livello di produttività del fattore lavoro, stagnante ormai da diversi anni. Oltre a tutto ciò, l'IMF sostiene il bisogno di effettuare **tagli** alla **spesa pubblica**

⁵ Il World Economic Outlook (WEO) è un report preparato dall'IMF con cadenza semestrale, nel quale l'IMF esamina l'andamento del sistema economico globale evidenziando i fattori economici di maggiore rilevanza nel semestre di riferimento. Il report include anche un insieme di previsioni sullo scenario economico futuro a breve e medio termine.

⁶ Si veda al riguardo: <http://www.imf.org/external/country/ITA/index.htm>

italiana, indispensabili per fare in modo che il Paese riacquisisca la fiducia degli operatori finanziari. L'adesione a piani di rientro dai livelli eccessivi di disavanzo fiscale registrati in passato appare attualmente uno degli obiettivi richiesti con maggiore forza dall'IMF al governo italiano.

Se da una parte i suggerimenti dell'IMF sulle politiche economiche da implementare in Italia sono supportati dalle indicazioni provenienti dalla Banca Centrale Europea e dalla Commissione Europea, entrambe sostanzialmente sulla stessa lunghezza d'onda dell'IMF⁷, dall'altra sono numerosi i richiami provenienti da personaggi autorevoli - tra i tanti Krugman (2010), Stiglitz (2012) e Shiller (2013), giusto per citare tre premi Nobel - che suggeriscono di porre fine all'attuazione di piani di **austerità fiscale** in un contesto, come quello attuale, già caratterizzato da bassa domanda di beni finali. In merito proprio al dibattito in corso tra le due linee di pensiero, fa riflettere ed è sicuramente degno di nota il ripensamento da parte dell'IMF nel Maggio 2013 sull'efficacia delle politiche fiscali da esso stesso consigliate alla Grecia ed agli altri Paesi dell'Europa meridionale, Italia inclusa, in condizione di *stress finanziario*⁸.

Recentemente una missione dello staff dell'IMF in Italia finalizzata ad esaminare lo stato del sistema finanziario italiano ha terminato il suo lavoro discutendo la possibilità di creare una cosiddetta *bad bank* in grado di raccogliere al suo interno l'intero ammontare dei prestiti non performanti (*non performing loans*) attualmente nei bilanci degli istituti di credito più deboli. In generale, la valutazione del sistema bancario italiano nel suo complesso, in termini di rischio associato alle posizioni di liquidità dei maggiori istituti bancari, si è rivelata soddisfacente⁹.

⁷ L'IMF, la Commissione Europea e la Banca Centrale Europea (la cosiddetta 'troika') hanno collaborato intensamente negli ultimi anni nella gestione della crisi dell'Eurozona e hanno avanzato proposte molto simili tra loro per far fronte all'eccessivo livello di debito pubblico dei Paesi del Sud Europa.

⁸ Vd. International Monetary Fund (2013a).

⁹ Vd. International Monetary Fund (2013b).

BIBLIOGRAFIA

International Monetary Fund (2013a), *“Greece: Ex Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2010 Stand-By Arrangement”*. IMF Country Report No. 13/156.

International Monetary Fund (2013b), *“Italy: Financial System Stability Assessment”*. IMF Country Report No. 13/300. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2013/CAR092613A.htm>

Krugman, P. (1998), *“What happened to Asia?”*. Mimeo. Cambridge, MA: Department of Economics, Massachusetts Institute of Technology.

Krugman, P. (2005), *“Running Out of Bubbles”*. New York Times, 27 Maggio. Articolo disponibile al seguente indirizzo: <http://www.nytimes.com/2005/05/27/opinion/27krugman.html>.

Krugman, P. (2010), *“Myths of Austerity”*. New York Times, 01 Luglio. Articolo disponibile al seguente indirizzo: <http://www.nytimes.com/2010/07/02/opinion/02krugman.html>.

Missaglia, M. (2009), *“L’aiuto allo sviluppo e la cooperazione al tempo della globalizzazione”*, in Vaggi, G. & Missaglia, M. (2009), *Introduzione all’Economia dello Sviluppo*, Capitolo 12. Università di Pavia.

Shiller, R. (2013), *“Debt-Friendly Stimulus”*. Project Syndicate, 20 Marzo. Articolo disponibile al seguente indirizzo: <http://www.project-syndicate.org/commentary/balanced-budgets-without-austerity-by-robert-j--shiller>.

Stiglitz, J.E. (2012), *“Oltre l’Austerità: Politiche Alternative per l’Occupazione e la Crescita”*. Intervento all’interno del dibattito omonimo tenutosi a Roma in data 02 Maggio 2012. Il video dell’incontro è disponibile al seguente indirizzo: <http://www.youtube.com/watch?v=za0wRdYG4c8>.

Le opinioni riportate nella presente Nota sono riferibili esclusivamente all’Istituto autore della ricerca.

Coordinamento redazionale a cura del:

Senato della Repubblica

SERVIZIO STUDI

Tel. 06.67062629 - e-mail: studi1@senato.it

SERVIZIO AFFARI INTERNAZIONALI

Tel. 06.67063666 - e-mail: segreteriaAAII@senato.it

<http://www.parlamento.it/osservatoriointernazionale>