

**Piano di Azione del Direttore Generale  
Comitato Monetario e Finanziario Internazionale  
Settembre 2011**

1. **I rischi futuri e il ruolo del Fondo.** La crescita globale è in calo. Le vulnerabilità del sistema monetario, fiscale e finanziario internazionale e le prospettive di crescita incerta che si stanno alimentando a vicenda nel cuore dei paesi avanzati, pongono rischi di instabilità a un mondo con margini di manovra ridotti. L'orientamento politico del Fondo nell'affrontare questa situazione è delineato nel Rapporto Consolidato Multilaterale di Sorveglianza. Mentre la responsabilità di attuare le giuste politiche risiede negli stati membri, il Fondo ha la responsabilità di aiutare, elaborando, trovando e coordinando soluzioni globali specifiche alle minacce immediate alla stabilità globale. Allo stesso tempo, non possiamo perdere di vista i problemi strutturali di lungo termine nel sistema monetario internazionale, dove è necessario perlomeno un visibile progresso se non la loro fine.

## **I. MINACCE IMMEDIATE ALLA STABILITÀ GLOBALE**

### **Sorveglianza – crescita, vulnerabilità e effetti diffusivi**

2. **Punto centrale.** Sostenere gli stati membri nell'affrontare l'attuale circolo vizioso delle tensioni fiscali, del rischio bancario e della crescita in calo, l'orientamento politico del Fondo in materia di sorveglianza attribuirà particolare rilievo a:
  - **Consolidamento fiscale e sostenibilità del debito.** Dare impulso ad una programmazione appropriata per garantire la sostenibilità di medio termine ma preparare anche ad una crescita di breve termine; valutare gli effetti occupazionali e sociali; indicare le implicazioni per una politica macroeconomica basata sulla combinazione di misure.
  - **Sanare le banche.** Valutare le necessità di capitale e consigliare come questi possono essere raggiunto senza causare un ulteriore riduzione della leva finanziaria. Proporre le modalità per una soluzione per le banche transfrontaliere (un argomento molto difficile che il *Financial Stability Board*, FSB, Consiglio di Stabilità Finanziaria, ha cercato di affrontare) e proporre strumenti macro prudenziali per una stabilità sistemica. Valutare i progressi compiuti nel nucleo finanziario.
  - **Misure strutturali.** Raccomandare i passi per rilanciare la crescita e stimolare la creazione di posti di lavoro in un contesto di consolidamento fiscale e di riduzione della leva finanziaria nel settore privato; riequilibrare la crescita verso il consumo interno dai modelli trainati dall'esportazione, dove pertinente.

### **La rete di sicurezza globale: evitare le lacune nella copertura finanziaria e nei finanziamenti**

3. **Prestito.** I programmi sostenuti da finanziamenti continueranno a svolgere un ruolo cruciale nel contenere e risolvere la crisi. Ma abbiamo bisogno di essere sicuri che i nostri strumenti affrontino le diverse esigenze dei nostri stati membri. La prossima revisione della condizionalità e della prima revisione del FCL, *Flexible Credit Lines*, Linea di Credito Flessibile, e del PCL, *Precautionary Credit Line*, linea di credito cautelativa, contribuiranno a decidere dove possono essere fatti i

cambiamenti. I problemi nascono in particolare per i paesi “toccati dalla crisi”<sup>1</sup> (quelli che hanno buoni fondamentali) e per i paesi con reddito medio che si trovano in situazione di emergenza/transizione (ad esempio in Medio Oriente). Le opzioni per la discussione riguardano:

- Un quadro di stabilità globale per le crisi sistemiche, che comporti un maggiore accesso (e una scelta tra un approccio globale e un approccio visto caso per caso) e un'allocazione generale dei Diritti Speciali di Prelievo, SDR.
  - Termini più flessibili per i servizi esistenti, anche per quanto riguarda i bisogni di liquidità per i paesi “toccati dalla crisi” e per le situazioni di emergenza.
4. **Risorse.** La credibilità del Fondo e, quindi, la sua efficacia, poggia sulla sua percepita capacità di far fronte agli scenari peggiori. La nostra capacità di prestito di quasi 400 miliardi di dollari sembra oggi sufficientemente adeguata ma impallidisce in confronto ai potenziali bisogni di finanziamento dei paesi vulnerabili e di quelli “toccati dalla crisi”. Sarà presto utile discutere dei bisogni e delle opzioni contingenti. In ogni caso, questa situazione acuisce l'importanza della rapida entrata in vigore dell'aumento delle quote decise nel 2010 e della prossima revisione delle quote (*si veda sotto*).

### **Paesi a basso reddito: sostegno efficace e vigilanza**

5. **Vulnerabilità.** E' in corso dal 2010 una forte ripresa ma le vulnerabilità potrebbero ripresentarsi rapidamente in caso di uno shock globale. Per alcuni aspetti, i paesi a basso reddito sono ora più esposti di quanto non lo fossero prima della recessione del 2009, dato che i margini di manovra fiscali si sono erosi e non ancora ricostruiti; è improbabile che l'aiuto ai bilanci si espanderà come è stato fatto nel 2009.
6. **Sostegno finanziario.** Dobbiamo essere pronti a rispondere rapidamente, in modo flessibile e possibilmente su larga scala. La prima priorità dovrebbe essere attuare un pacchetto di finanziamenti a breve termine per il *Poverty Reduction and Growth Trust*, PRGT, (Fondo Fiduciario per la Lotta alla Povertà e alla Crescita), concordato nel 2009, incluse la distribuzione aurea e i contributi bilaterali. Potremo più avanti ritornare alla discussione se usare l'oro per il finanziamento autosostenuto del PRGT.
7. **Orientamento politico.** Con una buona gestione a livello macro, l'orientamento fornito con la sorveglianza bilaterale, l'assistenza tecnica, e i programmi deve concentrarsi sulla ricostruzione dei margini di manovra e sulle risposte da dare alle turbolenze. Il nuovo esercizio di vulnerabilità per i paesi a basso reddito può identificare i rischi e le vulnerabilità emergenti. Un quadro migliore di sostenibilità del debito aiuterà meglio a valutare e a gestire le vulnerabilità del debito in un contesto di elevato bisogno di investimento pubblico. La disponibilità di strumenti finanziari contingenti provenienti dal settore ufficiale e dai mercati privati potrebbero anche aiutare.

## **II. LA SALUTE DI LUNGO TERMINE DEL SISTEMA MONETARIO INTERNAZIONALE**

---

1 “crisis bystanders”: i paesi toccati dalla crisi senza aver responsabilità o coinvolgimento nella sua origine

## **Finanziare l'apparato di sorveglianza: attenuare i rischi**

8. **Lacune.** La Revisione Triennale di Sorveglianza (TSR) individua i progressi nel rafforzamento del Fondo di sorveglianza ma anche importanti lacune, specialmente dal punto di vista degli stati membri e degli utenti esterni. Le principali lacune riguardano l'analisi multi-paese degli effetti diffusivi/confronti, dei rischi, della stabilità finanziaria esterna e della nostra non uniforme influenza sulle politiche.
9. **Rimedi.** Se la sorveglianza deve essere interconnessa come lo è il mondo reale, saranno necessari sforzi mirati e nuove iniziative. Oltre ad una migliore integrazione di messaggi chiave per gli alti responsabili della politica, ai quali abbiamo iniziato a rivolgerci con il Rapporto Consolidato Multilaterale di Sorveglianza al Comitato Monetario e Finanziario Internazionale, le proposte chiave nel TSR alle reazioni del Comitato Monetario e Finanziario Internazionale riguardano:
  - Regolari analisi multi-paese sugli effetti diffusivi negli esistenti e in appositi rapporti.
  - Analisi più sistematiche del rischio, sia nella sorveglianza bilaterale e sia nei rapporti multilaterali più importanti (WEO, Studi sulle prospettive dell'economia mondiale, GFSR, Rapporto sulla stabilità finanziaria del mondo, e il Fiscal Monitor, Monitoraggio Fiscale).
  - Valutazioni più approfondite di stabilità finanziaria ed esterna nell'Articolo IVs e nei più importanti; questo richiede ulteriori progressi nell'affrontare le lacune nei dati e nella fornitura dei dati al Fondo.
  - Sforzi per guadagnare interesse in merito alla sorveglianza, inclusa l'attenzione alle questioni macro-sociali, venute alla ribalta in tutto il mondo e in particolare nella regione del Medio Oriente e del Nord Africa, MENA.
  - Riformare il quadro giuridico della sorveglianza.
10. **I prossimi passi sulla Revisione Triennale di Sorveglianza (TSR).** Sulla base del riscontro del Comitato Monetario e Finanziario Internazionale, viene proposto che il Comitato esecutivo discuterà un piano d'azione per affrontare specifiche soluzioni nelle suddette aree. Il programma di lavoro del Fondo riguarderà anche la costruzione di blocchi analitici per una migliore sorveglianza, tra cui l'analisi delle interconnessioni, delle lacune sui dati e dei collegamenti macro-finanziari.

## **Intese comuni per rafforzare la stabilità**

11. **Cambiamento strutturale.** L'importanza di grandi volatilità di capitali e l'ascesa dei mercati dei paesi emergenti (ma non ancora nel ruolo delle loro valute) rappresentano due importanti cambiamenti strutturali nel sistema monetario internazionale. Il Fondo ha una speciale responsabilità nell'aiutare il sistema ad adattarsi a questi sviluppi ed alla loro capacità di sostenere la stabilità globale:
  - *Flussi di capitali.* Per completare il lavoro precedente in merito alla gestione degli afflussi di capitale e al progresso verso il "quadro generale ed equilibrato" previsto alla fine dello scorso anno, discuteremo in diverse settimane dei possibili principi connessi all'origine dei deflussi lordi di un paese e in seguito dei deflussi netti e della liberalizzazione.
  - *Riserve delle valute.* Concordare chiari indicatori basati su regole per tracciare

la strada per l'entrata nel paniere dei Diritti Speciali di Prelievo, SDR, in modo da facilitare l'integrazione delle valute dei grandi mercati emergenti, in crescita veloce, nel nucleo delle valute.

### **Un'ulteriore riforma della governance è cruciale per la legittimità e l'efficacia**

12. **Ritardi nella riforma della governance.** I progressi nell'attuazione della riforma delle quote del 2010 e della ricomposizione del Consiglio esecutivo si stanno muovendo lentamente. A circa metà del tempo dalla data di scadenza concordata (Riunioni Annuali 2012), soltanto 20 membri con il 19% del diritto di voto hanno acconsentito alla riforma delle quote (in contrapposizione al necessario consenso di 113 paesi e dell'85% del diritto di voto). Con questo ritmo, è alto il rischio che alla data di ottobre 2012 le aspettative saranno deluse. Sarà necessario uno sforzo politico più forte se vogliamo arrivare alla data della scadenza del gennaio 2013 per la revisione delle quote, che sarà un importante punto di riferimento per la 15° revisione generale delle quote. Infine, ma non meno importante, sono profondamente impegnata a ottimizzare le diversità del personale del Fondo, nelle loro varie dimensioni.
13. **L'impegno del Comitato Monetario e Finanziario Internazionale.** Spero che questo piano d'azione sia visto come un piano d'azione collettivo e che aiuterà l'impegno dei ministri e l'assunzione di decisioni strategiche da parte del Comitato Monetario e Finanziario Internazionale.

(Traduzione a cura di Maria Teresa Polico)