

INTERVISTA / LORENZO BINI SMAGHI

## «Attenti all'impatto del caro-greggio su prezzi e salari»



DI BEDA ROMANO

«Bisogna evitare che il rincaro del petrolio si trasmetta a salari e prezzi, accendendo l'inflazione». Lorenzo Bini Smaghi, 48 anni, membro italiano nell'esecutivo della Bce (nella foto), in un'intervista a «Il Sole-24 Ore» precisa che Francoforte non sta preparando il terreno per un rialzo del tasso di sconto. Ma mette l'accento sul rischio di aumenti salariali (soprattutto in Italia), che farebbero salire il costo della vita. INTERVISTA A PAG. 5

┆ INTERVISTA / L'ITALIANO NELL'ESECUTIVO BCE ┆

## Bini Smaghi: «Europa più unita nell'Fmi»

*Serve una posizione comune per rafforzare il peso Ue nelle istituzioni*

**A**ll'ultima riunione dell'Fmi e della Banca mondiale a Washington il tema delle quote è stato sollevato da quasi tutti i partecipanti. Al di fuori dell'Europa è ormai diffusa l'idea che le quote attuali non corrispondano più alla realtà economica, anche alla luce della forte crescita registrata dai Paesi asiatici negli ultimi anni.

La riforma delle quote sarà all'ordine del giorno della riunione del 2006, a Singapore. I Paesi non europei — tra cui gli Stati Uniti, il Giappone e gli altri asiatici — ritengono, a torto o a ragione, che parte della soluzione consista nella semplifica-

zione della rappresentanza dell'Europa. In effetti, i Paesi europei si stanno coordinando sempre di più tra loro, per prendere posizioni comuni nelle istituzioni di Bretton Woods. Più si coordinano tra loro però, più vengono percepiti dagli altri come un'entità unica e più sale la richiesta di una razionalizzazione della rappresentanza europea, per

dare maggiore spazio agli asiatici e agli africani che si ritengono sottorappresentati. Peraltro, il coordinamento promosso dagli europei, anche se efficace, non consente di contrastare il ruolo dominante degli Stati Uniti che dispongono solo del 17% dei voti, contro il 34% dei Paesi europei. La situazione at-



tuale non è dunque ottimale nemmeno per l'Europa.

**In questo consesso, emerge sempre chiaramente la posizione della zona euro?**

Per le questioni di politica monetaria e del tasso di cambio dell'euro vi è una posizione comune, concordata in anticipo. Tuttavia, non sempre questa posizione viene rappresentata in modo adeguato. Ad esempio, all'ultima riunione del Comitato monetario e finanziario dell'Fmi, dove siedono i rappresentanti dei principali Paesi, nessuno ha parlato per conto dell'area dell'euro. La discussione sulla sorveglianza multilaterale è stata avviata, come al solito, dal presidente della Federal Reserve Alan Greenspan, seguito dai rappresentanti della Cina e dell'India. Il presidente dell'Eurogruppo non ha partecipato ed è sembrato come se l'euro non esistesse!

**Se le attuali tendenze demografiche e di crescita economica proseguiranno, la quota dei Paesi europei non tenderà forse a diminuire?**

Attualmente, la zona euro ha un prodotto interno lordo più che doppio rispetto a quello dell'Asia in via di sviluppo (escluso dunque il Giappone). Secondo alcune stime, nel 2020 il peso economico delle due aree sarà simile. Tra soli 15 anni, la Cina sarà il secondo Paese per dimensione di reddito, dopo gli Stati Uniti. La riforma delle quote dell'Fmi è quindi una questione che riguarda direttamente i governi europei.

**Che posizione ha la Bce in questo contesto? È favorevole a un seggio europeo?**

La competenza primaria è dei Governi dei Paesi europei. Il vero problema per l'Europa è come compensare l'inevitabile riduzione delle quote dei singoli Paesi e nel contempo mantenere o rafforzare la propria influenza nelle istituzioni di Bretton Woods. A mio avviso, un seggio unico europeo presenterebbe molti vantaggi, in termini di efficienza e di capacità di influenzare le decisioni del Fondo, ma non sembra realizzabile in assenza di un sostanziale progresso verso l'integrazione politica dell'Europa. Il mio timore è che, dati i tempi stretti, l'Unione affronti questa discussione senza una posizione comune. C'è il concreto rischio di isolamento dell'Europa e di perdita di legittimità dell'Fmi. Dobbiamo quindi cogliere questa occasione per rafforzare il peso politico della Ue nelle istituzioni di Bretton Woods e in generale nel grande mondo della finanza internazionale.

**A questo proposito, è giusto che al G-10 e al G-7 siano presenti non solo i rappresentanti della Bce, ma anche quelli dei singoli Paesi membri di questi organismi? Il rischio non è forse di un'Europa a troppe voci?**

## Le quote nell'Fmi

In percentuale dei diritti di voto

Stati Uniti	17,1	<b>ITALIA</b>	<b>3,3</b>	Belgio	2,1
Giappone	6,2	Arabia Saudita	3,2	India	1,9
Germania	6,0	Cina	2,9	Spagna	1,4
Francia	5,0	Russia	2,8	Brasile	1,4
Gran Bretagna	5,0	Olanda	2,4	Messico	1,2

Il peso politico dell'Europa è un elemento sempre sfuggente, soprattutto di questi tempi mentre l'Unione litiga sull'ingresso o meno della Turchia e deve far fronte alla crescente ambizione di nuove economie emergenti, in Asia ma anche in America Latina. Per molti anni, i Paesi europei hanno avuto un'influenza decisiva nei grandi consessi finanziari, a cominciare dal Fondo monetario internazionale e della Banca mondiale. Ma fino a quando potrà durare questa situazione? Fino a quando Belgio e Olanda, per esempio, potranno avere nell'Fmi una rilevanza superiore a Messico e India? Una riforma delle quote azionarie del Fondo è all'ordine del giorno. Un accordo politico dovrà essere trovato entro la prossima riunione annuale dell'organizzazione internazionale nel settembre 2006. Nei prossimi mesi le trattative saranno aspre, tra Paesi europei spesso drammaticamente concentrati sullo status quo e nuove economie emergenti che invece vogliono pesare di più nelle istituzioni di Bretton Woods. Il tema è stato discusso a Washington a fine settembre e al Parlamento europeo mercoledì scorso. Sarà ripreso domani a Bruxelles durante una riunione dell'Eurogruppo e il prossimo fine settimana a Pechino

durante un incontro del G-20.

In questa intervista, **Lorenzo Bini Smaghi**, 48 anni, membro del comitato esecutivo della Banca centrale europea, spiega la posta in gioco e sottolinea come l'Europa debba trovare una posizione comune per evitare l'isolamento: è un'occasione per rafforzare il peso politico dell'Unione nelle istituzioni di Bretton Woods e in generale nel grande mondo della finanza internazionale. Alla fine degli anni '90, Francia e Germania avevano proposto di fondere i propri seggi nell'Fmi, ma l'ipotesi non ebbe seguito. I grandi Paesi europei sono pronti a fare oggi il grande passo politico, accettando un seggio unico dell'Unione per il bene di un coordinamento che può essere migliorato? Durante questo colloquio, Bini Smaghi — che alla Bce è direttamente responsabile delle relazioni internazionali — si sofferma anche sulla situazione economica europea. Precisa che per ora l'istituto non sta preparando il terreno per un rialzo del costo del denaro, ma mette l'accento sul rischio di aumenti salariali (soprattutto in Italia) che farebbero ripartire l'inflazione e ammette che la ripresa nella zona euro è ancora debole.

S.R.

## INFLAZIONE

Affinché le attuali condizioni monetarie favorevoli proseguano, è essenziale evitare che l'aumento delle quotazioni del petrolio si trasferisca in salari e prezzi più alti



Nel G-7, l'area dell'euro è rappresentata dal presidente della Bce e dal presidente dell'Eurogruppo. Quando si parla di politica economica e di tassi di cambio, a loro spetta parlare per la zona euro. Le altre questioni che si discutono al G-7, come le iniziative sul debito o le istituzioni internazionali, sono materie di competenza dei Paesi membri e fin quando non c'è una posizione europea comune sono i rispettivi ministri ad avere la competenza per discutere con le controparti statunitensi e giapponesi.

**Passiamo alla situazione economica. Quale clima è emerso dai colloqui dell'Fmi, soprattutto sul fronte europeo?**

La ripresa europea continua a essere fragile. Gli aumenti recenti dei prezzi petroliferi rischiano di deprimere ancor più la fiducia dei consumatori. Le riforme economiche tardano e le incertezze sulla finanza pubblica incidono negativamente sui consumi e sugli investimenti. Nel complesso, la ripresa in atto è debole, ma dovrebbe continuare nei prossimi mesi, a meno di sorprese negative.

**Eppure i mercati finanziari (azionari e obbligazionari) sembrano ottimisti.**

C'è una doppia dicotomia: tra mercati obbligazionari e azionari; e tra mercati azionari europei e americani. I mercati obbligazionari sembrano segnalare una progressiva riduzione della crescita potenziale, soprattutto in Europa, mentre le attese di inflazione rimangono sotto controllo. I mercati azionari invece sembrano scontare una ripresa della crescita.

**Quanto preoccupa questa dicotomia?**

La divergenza tra i due indicatori si spiega con il fatto che mentre la fiducia delle imprese tende a migliorare, anche in virtù delle buone prospettive di redditività aziendale, la fiducia dei consumatori rimane molto debole. L'esperienza di questi anni mostra che le imprese riescono a rimanere profittevoli, attraverso ristrutturazioni e delocalizzazioni, anche in un contesto di consumi interni alquanto depressi e in assenza di una crescita duratura della domanda interna e del reddito. Di recente, i mercati azionari europei hanno poi avuto risultati migliori di quelli americani in parte per la migliore redditività delle imprese europee e in parte anche per i tassi d'interesse europei più bassi di quelli americani. Quest'ultimo fattore è spesso dimenticato.

**Nella sua ultima conferenza stampa, la Bce ha cambiato atteggiamento. Sul fronte dell'inflazione, non è più "particolarmente vigile" ma "molto vigile". State preparando un rialzo del costo del denaro?**

Come ha detto giovedì il presiden-

## BANCA D'ITALIA

L'opinione pubblicata giovedì dalla Bce è molto chiara ed è importante che sia stata condivisa dall'Istituto italiano

te Jean-Claude Trichet, non stiamo preparando un aumento dei tassi d'interesse. Stiamo invece valutando con grande attenzione come sta reagendo l'economia europea all'aumento del prezzo del petrolio.

**La preoccupazione riguarda una possibile spirale prezzi-salari?**

Deve essere chiaro che un aumento del prezzo del petrolio determina, almeno per i Paesi importatori, una riduzione del reddito disponibile per l'intera economia. Non si può contrastare questo shock esogeno. Un petrolio più caro è come una tassa più elevata. Purtroppo, va pagata e riduce il reddito di tutti. Se si tenta di evitarne il pagamento, o di scaricarlo su qualcun altro, ad esempio attraverso un recupero dei salari o misure monetarie o di bilancio espansive, lo shock petrolifero si trasforma in shock inflazionistico che porta a una contrazione del reddito ancora più forte. Questa è l'esperienza degli anni '70 e '80, che non bisogna ripetere.

**Finora l'evoluzione degli stipendi è stata tenuta sotto controllo. Questa evoluzione può continuare?**

Negli anni recenti, nell'area dell'euro non ci sono state richieste di compensazione per l'aumento dei prezzi del petrolio. Non ci sono state indicizzazioni dei salari e dei prezzi. Questo ha consentito di mantenere una politica monetaria molto accomodante, con tassi d'interesse ai minimi storici che hanno consentito di evitare la recessione, nonostante un raddoppio dei prezzi del petrolio in due anni. Affinché queste condizioni monetarie favorevoli proseguano, è essenziale evitare che l'aumento dei prezzi del petrolio si trasferisca in salari e prezzi più alti.

**Tuttavia, non tutti i Paesi si sono comportati in modo virtuoso su questo fronte.**

È vero. In Italia, per esempio, il costo del lavoro per unità di prodotto è continuato ad aumentare negli ultimi anni a un ritmo superiore a quello del resto dell'Europa. Tra il 1999 e il 2003 è salito del 14,5% in Italia rispetto a una media del 5,6% per la zona euro nel suo insieme. Si è così persa competitività e la crescita si è fermata. Se si vuole evitare di rimanere indietro, è essenziale tornare a comportamenti virtuosi, evitando qualsiasi forma di indicizzazione, im-

plicita o esplicita.

**Un'ultima domanda su un tema delicato e non direttamente collegato alla nostra conversazione: la Banca d'Italia. Come valuta il progetto di riforma dello Statuto?**

L'opinione pubblicata giovedì dalla Bce è molto chiara e dà indicazioni precise su come l'attuale testo vada modificato per essere conforme ai Trattati europei e agli standard vigenti, in particolare per quel che riguarda la collegialità, il mandato a termine per tutti i membri del Direttorio, il ruolo del Consiglio Superiore e le garanzie di indipendenza finanziaria della Banca dopo il passaggio di proprietà. Ritengo molto importante che il parere sia stato pienamente condiviso dalla stessa Banca d'Italia. Costituisce un messaggio molto chiaro per il legislatore. Sta ora a quest'ultimo agire, consapevolmente però del fatto che il mancato recepimento di alcune raccomandazioni comporterebbe una violazione dei Trattati.

**BEDA ROMANO**