



oggi su www.unioncamere.eu

La citazione del 31 ottobre

“Dalle recenti vicende è risultato evidente che la stabilità del sistema finanziario, pienamente internazionalizzato, richiede un forte coordinamento degli interventi dei governi e delle altre istituzioni preposte alla sorveglianza dei mercati. Il ruolo dell'Unione Europea, e segnatamente dell'Unione Monetaria, si è dimostrato indispensabile ed è ormai generalmente avvertita la necessità di una maggiore integrazione a livello europeo delle regole e delle istituzioni preposte al funzionamento della Finanza e del credito e di un più efficace coordinamento delle politiche economiche.”

Giorgio Napolitano, Presidente della Repubblica italiana

The quote of October 31th

“The Information Society is crucial to achieving the Lisbon Goals of creating a competitive, sustainable and socially inclusive Europe where everyone, regardless of their health, wealth or location, can fulfil their potential.”

Viviane Reding, EU commissioner for information society and media

SOMMARIO

La Repubblica

- Europee, stop alla nuova legge. Napolitano invita al confronto

Corriere della Sera

- Rasmussen, lo strappo: Danimarca senza scudo, votiamo il sì all'euro

Il Sole 24 Ore

- Napolitano: bene gli aiuti ma controllare il debito
- È l'ora del grande scudo Ue
- Crolla la fiducia in Eurolandia

Le Monde

- L'Europe a besoin d'un Fonds d'urgence

Financial Times

- Italy risks role as villain in EU carbon battle

The Economist

- Europe's baleful bail-outs

Europee, stop alla nuova legge Napolitano invita al confronto

SILVIO BUZZANCA

ROMA — La proposta di legge elettorale per le Europee torna in commissione. E lì resterà fino a dicembre, in attesa che maggioranza e opposizione trovino un accordo ampio e condiviso come è tornato chiedere il presidente della Repubblica. «Mi auguro ancora e ritengo possibile che la forza delle cose faccia maturare un clima di reciproco ascolto, di attenzione, senza rigidità preclusive, le rispettive ragioni e proposte», ha detto Giorgio Napolitano. Parlava di economia, ma è evidente che il discorso può essere esteso anche alle riforme elettorali ed istituzionale.

La notizia del "passo indietro" è arrivata ieri, dopo la richiesta mattutina arrivata dal "Comitato per la democrazia" riunito ieri mattina nella Sala della Regina a Montecitorio. «Il testo della riforma va rimandato alle commissioni competenti», aveva detto Francesco Rutelli aprendo la riunione. E dopo un pranzo a base di pesce tra Silvio Berlusconi e Gianfranco Fini, sempre a Montecitorio, è passata questa linea. Decisione ratificata in serata dalla conferenza dei capigruppo della Camera. La discussione della proposta Calderisi esce così dal calendario di novembre e viene rimandata alla commissione Affari costituzionali per una verifica sulle possibilità di intesa. In caso di fallimento la proposta finirà in un binario morto e in primavera si voterà con le vecchie norme. Cioè senza sbarramenti e con le preferenze.

L'annuncio di quella che sembra una marcia indietro definitiva l'ha dato lo stesso Cavaliere alla fine del pranzo. Mettendo subito le mani avanti per cercare di evitare di macchiare l'immagine decisionista che si è ritagliato. «Come voi sapete non c'è un disegno di legge del governo. E' una iniziativa parlamentare. Ora il testo torna in commissione e verificheremo se è possibile una intesa. Altrimenti andremo a votare con questa legge che a noi va benissimo». «E' la prima buona notizia nel confronto istituzionale dall'inizio della legislatura», ha commentato Rutelli.

Rinvitare va benissimo anche a noi ha replicato subito Walter

Veltroni. «Io penso che si debba raccogliere l'invito del presidente Napolitano: una legge elettorale si cambia solo se c'è condivisione. Ma se Berlusconi associa a questo una sorta di minaccia allora diciamo che la legge elettorale va bene così com'è, che per noi non è un problema», ha spiegato il segretario del Pd.

Un botta e risposta che nasconde l'ambiguità della scelta del Cavaliere. Ha preso una «musata», come ha detto Silvana Mura, Italia dei Valori, o ha fatto un calcolo per danneggiare Veltroni? Lo status quo, nelle mente di Berlusconi farebbe resuscitare i cespugli a sinistra, drenando voti al Pd e indebolendo la leadership di Veltroni. Nell'ipotesi della "musata" avrebbero vinto invece la Lega, favorevole ad uno sbarramento più basso del 5 per cento, e i settori di An, legati ad Alemanno, che si sono messi di traverso sulle preferenze. E l'incontro di ieri con Fini sarebbe servito anche a riportare ordine in questi ambienti.

La mossa di Berlusconi servirebbe anche a lasciare il cerino in mano a Veltroni, accusandolo di non avere rispettato una parola data al Cavaliere sulla modifica della legge elettorale europea. «Il presidente del Consiglio sa benissimo, e per fortuna c'è una terza persona che può testimoniare, che nell'incontro che ho avuto con lui io dissi che bisogna riformare la legge elettorale per le europee per evitare una frammentazione esasperata. Poi queste cose le ho ripetute in conferenza stampa: è tutto pubblico» replica Veltroni, smentendo accordi segreti con il Cavaliere. Chi canta apertamente vittoria sono invece i centristi dell'Udc che sulle preferenze hanno condotto una lunga battaglia e i promotori del Comitato per la democrazia. Riccardo Nencini, il promotore, segretario del Partito Socialista, parla anche di «una prima importante vittoria dei socialisti». Grande soddisfazione anche fra i Verdi, Rifondazione e Pdc.

Rasmussen, lo strappo: Danimarca senza scudo, votiamo il sì all'euro

Adesione prevista in poco più di 2 anni

Il premier: le attuali turbolenze finanziarie rendono evidente la necessità di adottare la moneta unica

DAL NOSTRO INVIATO

BRUXELLES — Le pesanti conseguenze della crisi dei mercati finanziari stanno convincendo la Danimarca a organizzare nel 2011 il referendum popolare sull'adozione dell'euro, imposto dalla legge nazionale per consentire di sostituire la corona con la moneta unica europea. Questa data l'ha annunciata come

«possibile» il premier danese Anders Fogh Rasmussen al congresso a Stoccolma dei liberaldemocratici europei, confermando le sue dichiarazioni più generiche rilasciate all'ultimo Consiglio a Bruxelles dei capi di Stati e di governo dell'Ue. In quella sede anche i leader della Svezia e della Polonia, preoccupati dalla debolezza delle valute nazionali, avevano ammesso la necessità di trovare rifugio nella zona dell'euro.

«L'euro assicura stabilità politica ed economica in Europa e le attuali turbolenze finanziarie rendono evidente che la Danimarca deve adotta-

re l'euro — ha affermato Rasmussen —. Il costo di stare fuori dall'Eurozona è chiaro perfino considerando che la corona danese fluttua in una banda stretta rispetto alla moneta unica europea. È evidente che dobbiamo adottare la politica monetaria comune». Nel 2000 il premier socialdemocratico e quasi omonimo Poul Nyrup Rasmussen, che era già riuscito a far passare il referendum sul Trattato di Maastricht (ottenendo per la Danimarca l'opzione di non aderire all'euro), tentò di promuovere l'ingresso nell'eurozona. Ma nella consultazione popolare prevalsero i no. La

crisi dell'Ue degli ultimi anni sembrava aver ulteriormente consolidato il distacco dei danesi dall'euroburocrazia di Bruxelles, considerata portatrice di restrizioni della spesa pubblica incompatibili con i costi del generoso sistema previdenziale danese. Le turbolenze nei mercati finanziari, che hanno visto la zona euro reggere meglio rispetto a molti Paesi con valute nazionali, sembrano aver capovolto la situazione in poche settimane. I tassi d'interesse sulla corona sono schizzati all'insù mettendo in difficoltà le imprese. La paura di perdere i risparmi si è diffusa e lo Stato ha dovuto garantire tutti i depositi bancari.

Ivo Caizzi

Napolitano: bene gli aiuti ma controllare il debito

Dino Pesole

ROMA

«L'attuale, grave congiuntura internazionale non può che alimentare la preoccupazione per gli effetti sull'economia reale. La crisi finanziaria si aggiunge, per quel che ci riguarda, a «debolezze strutturali preesistenti». Opportuna è stata la decisione del Governo di mettere mano alle risorse dello Stato (peraltro non quantificate) per sostenere il sistema creditizio e industriale. Giorgio Napolitano la definisce "un'ipoteca" che va a sommarsi ai vincoli già molto stringenti determinati «dall'impegno e comunque dalla necessità obiettiva di riduzione costante e sensibile del debito».

Stretto tra antiche vulnerabilità e nuove emergenze, il Governo è chiamato ora a compiere «scelte difficili che riguardano la distribuzione delle misure di contenimento della spesa pubblica corrente». Giorgio Napolitano ne è convinto: pur in questa fase estremamente critica, occorre definire una serie di «priorità strategiche, fondamentali per mantenere aperte prospettive di più intensa ed equilibrata crescita economica e di maggiore coesione sociale». Ai cavalieri del Lavoro nominati lo scorso 2 giugno e ricevuti ieri al Quirinale per la consegna delle insegne, il presidente della Repubblica non nasconde le ragioni della sua preoccupazione. L'invito è in primo luogo a guardare alle opportunità offerte dal-

le economic emergenti, da anni «in forte e impetuosa ascesa», che si può prevedere reagiscano meglio alle conseguenze «del disordine finanziario mondiale». I venti di recessione sono ormai evidenti, in Italia e in Europa. Napolitano rinvia all'ultima esposizione in Parlamento sulla crisi da parte del governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi.

Il Capo dello Stato definisce "essenziale" la scelta adottata dal Governo di muoversi in sintonia con l'Unione europea, e in particolare con l'Eurogruppo. «Guai se la bistrattata Europa non avesse confermato, e più fortemente espresso, il suo insostituibile ruolo».

La crisi in atto impone scelte politiche condivise. Ormai con una cadenza pressoché quotidiana, Napolitano continua a rinnovare i suoi appelli a un civile confronto tra maggioranza e opposizione, e tra le forze sociali, che dovrebbe essere «aperto, ponderato e costruttivo». Nella possibilità che si potesse avviare questo confronto dopo le elezioni dello scorso aprile, Napolitano ha confidato in più di un'occasione. Ora prende atto che i fatti «non hanno confortato questa aspettativa».

La legislatura, partita all'insegna delle promesse e degli annunci di dialogo, si è subito avvilita nel consueto muro contro muro. A parti rovesciate, è quel che è avvenuto nei due, contrastati anni del governo Prodi. Non per questo, l'in-

quilino del Colle ha deciso di gettare la spugna: «Mi auguro ancora e ritengo possibile che la forza delle cose faccia maturare un clima di reciproco ascolto, di attenzione, senza rigidità preclusive, alle rispettive ragioni e proposte». Non ricorre volutamente alla parola "dialogo", «ormai troppo logorata e vaga», ma la sostanza non cambia. Per quel che riguarda le riforme istituzionali e la revisione delle "regole" del gioco, come la legge elettorale, il confronto non è solo necessario ma per molti versi obbligato. Lo è anche per tutte le inizia-

LA DIFESA DELL'EUROPA

«È stato essenziale muoversi in sintonia con l'Eurogruppo, guai se la spesso bistrattata Ue non avesse agito»

tive in atto per far fronte alla crisi economica. Un terreno - auspica il Capo dello Stato - in cui sarebbe dannoso e improduttivo il clima di scontro permanente. Non mancano i punti di forza nel Paese. Napolitano cita le realtà imprenditoriali «che esprimono le eccellenze raggiunte dal nostro sistema produttivo in molteplici campi». Infine un invito a prestare attenzione e risorse «alla proiezione internazionale delle nostre imprese e anche, in questo quadro, al settore della cooperazione allo sviluppo».

È l'ora del grande scudo Ue

Un fondo costruito attraverso l'emissione di obbligazioni pubbliche

di **Daniel Gros**
e **Stefano Micossi**

Perché l'euro si è indebolito rispetto al dollaro e allo yen? Perché le banche europee sono di nuovo sotto pressione nonostante i piani di salvataggio varati dai Governi? L'euro si sta svalutando perché gli investitori, in cerca di sicurezza e liquidità, corrono a comperare i titoli di Stato statunitensi, e in qualche misura anche giapponesi, portandone i rendimenti vicini allo zero.

Evidentemente, i titoli di Stato statunitensi e giapponesi sono considerati più sicuri di ogni altra attività, anche se garantita dallo Stato - compresi gli strumenti di debito pubblico emessi dai singoli Governi europei. Anche gli Stati membri europei più virtuosi stanno pagando 2-3 punti percentuali in più sui prestiti a breve rispetto al Governo statunitense, nonostante le finanze del settore pubblico Usa siano maggiormente sotto pressione. Grazie al peso preponderante del proprio mercato dei capitali, gli Stati Uniti continueranno a dettare l'agenda degli affari monetari internazionali, nonostante il danno colossale inflitto al mondo dalle proprie incaute politiche macro-economiche e regolatorie.

Il messaggio generale proveniente dai mercati finanziari è che gli investitori domandano carta pubblica, emessa o garantita dagli Stati. Negli Stati Uniti e in Giappone il debito pubblico è meno rischioso perché, se necessario, lo Stato potrebbe sempre forzare la Banca centrale (nazionale) a emettere moneta per far fronte alle sue obbligazioni. Ma questo non è il caso dell'Europa, poiché nessun Governo può costringere la Banca centrale europea a stampare moneta. Per gli investitori stranieri non esistono obbligazioni di Paesi dell'area euro nei quali investire per diversificare il rischio degli investimenti in dollari. Allo stesso tempo, scarseggiano le risorse per sostenere il sistema bancario e i Paesi satelliti dell'euro in difficoltà nella bilancia dei pagamenti.

In altre parole, esistono allo stesso tempo sia una forte domanda insoddisfatta di obbligazioni dell'Unione Europea denominate in euro, sia un ingente fabbisogno di capitale per evitare che la crisi si aggravi insieme nel settore bancario e nei Paesi satelliti dell'euro - i Paesi Baltici, l'Ungheria, l'Ucraina, la Romania e la Bulgaria, domani forse la Polonia e la Turchia. Gli ingenti squilibri esterni stanno conducendo a forti pressioni sulle valute di questi Paesi, contrastate dalle Banche centrali con sempre più forti aumenti dei tassi d'interesse, che tuttavia non basteranno a fermare le fughe dei capitali. Un collasso di quelle valute avrebbe serie conseguenze avverse per le grandi banche *cross-border* dei Paesi dell'Unione, esposte verso quell'area per circa 1.500 miliardi di dollari, che ora appaiono a rischio.

Dunque, ci sono molte ottime ragioni per cui l'Unione Europea dovrebbe riprendere le proposte già avanzate a suo tempo dalla Francia e dall'Italia di creare un grande Fondo europeo per la stabilità finanziaria (Fesf); anche il Governo tedesco dovrà farsene una ragione perché i costi dell'inazione sono potenzialmente drammatici per tutti. Il Fondo dovrebbe avere più o meno le dimensioni del programma statunitense, dell'ordine di 500-700 miliardi di euro. Tali somme verrebbero raccolte emettendo sui mercati internazionali obbligazioni pubbliche dell'Unione, garantite collettivamente dagli Stati membri. Poiché la missione del Fondo sarebbe limitata alla gestione della crisi, le sue operazioni e le sue obbligazioni avrebbero durata limitata e verrebbero liquidate al termine di un periodo predeterminato (cinque anni?).

Per gli investitori globali, le obbligazioni emesse dal Fesf sarebbero praticamente senza rischio. Tuttavia, ciò non implica che gli Stati membri più forti debbano pagare per gli errori degli altri, dato che quando esso verrà sciolto le

eventuali perdite potranno essere distribuite tra i Paesi membri in base alla fonte delle perdite stesse, secondo chiavi predefinite di ripartizione. Con tutta probabilità, peraltro, il Fondo non perderebbe, dal momento che si finanzierebbe a costi più bassi rispetto ai Governi nazionali e la sua stessa esistenza renderebbe il verificarsi delle perdite meno probabile.

Il Fondo potrebbe essere facilmente creato presso la Banca europea per gli investimenti (Bei), che già esiste e ha le competenze necessarie: tecnicamente la Bei è un'agenzia degli Stati membri sotto il controllo dei ministeri delle Finanze.

Le risorse dovrebbero essere anzitutto utilizzate per la ricapitalizzazione *across-the-board* delle grandi banche europee, specialmente quelle che non sono disposte ad accettare l'intervento dei singoli Stati, temendo le interferenze politiche che potrebbero derivarne nelle gestioni e nel destino

del management. Il Fesf dovrebbe anche svolgere un ruolo importante nel sostegno finanziario dei Paesi satelliti dell'euro in difficoltà di bilancia dei pagamenti, secondo i principi già previsti nel Trattato per tale assistenza (dunque, anche con appropriata condizionalità). Infine, tenuto conto della natura imprevedibile della crisi, l'Unione Europea disporrebbe di uno scudo finanziario per fronteggiare gli eventi imprevedibili che possono ancora presentarsi.

Il presidente francese Nicolas Sarkozy ha proposto recentemente la creazione di un governo economico dell'area euro. In circostanze normali si sarebbe risposto che la governance economica dell'area euro è assicurata dall'indipendenza della Bce e dal Patto di stabilità e crescita. Ora, però, ciò non basta più di fronte alla peggiore crisi finanziaria dalla Seconda guerra mondiale. La velocità e la profondità della crisi hanno già sopraffatto i normali meccanismi decisionali. L'Europa ha bisogno di azioni su una scala che trascende i singoli Stati; azioni che possono essere efficaci solo se decise al livello dell'Unione dai capi di Stato e di Governo.

Aspettative di imprese e consumatori ai minimi da 15 anni

Crolla la fiducia in Eurolandia

BRUXELLES

Tra crisi finanziaria e minacce di recessione, crolla ai minimi da 15 anni la fiducia delle imprese e dei consumatori in Eurolandia. L'indice, pubblicato ieri da Eurostat, ha perso in ottobre oltre 7 punti: è sceso a 80,4 mettendo a segno anche la maggiore contrazione mensile da quando è stato creato nel lontano 1985. La gelata riguarda tutti i settori, anche se i servizi sono ai minimi da 12 anni, mentre indu-

stria ed edilizia restano ancora sopra i minimi del 1992-93.

L'Italia compare al terzo posto nella classifica negativa con un calo di 6,1 punti, preceduta soltanto da Francia con il 6,5 e Olanda dove la fiducia è in picchiata (-11,3). Le cose non vanno bene in Gran Bretagna (-5,7), Polonia (-5,1), Germania (-4,8). Non si salva la Spagna con un -3,5 per cento.

Questo clima decisamente scoraggiante è fatto apposta per convincere da una parte

la Banca centrale europea a tagliare, come ha già annunciato, i tassi di interesse il 6 novembre e dall'altra i Governi a preparare con urgenza piani di rilancio dell'economia, a difesa degli investimenti e dei posti di lavoro. La Francia di Sarkozy è già scesa in campo, la Germania della Merkel si appresta a fare lo stesso. Gli altri di sicuro seguiranno, compresa la Commissione Ue che annuncia un'iniziativa per il 26 novembre.

L'Europe a besoin d'un Fonds d'urgence

L'Union européenne doit évoluer vers un régulateur unique et indépendant de la BCE

Yves Leterme

Premier ministre belge

A la fin du mois de septembre, le secteur financier belge a été secoué par de sérieux troubles. Fortis, la principale banque, Dexia, la troisième, et un assureur ont été touchés par les retombées de la crise financière internationale. Ces institutions représentent des actifs équivalents à près du triple du produit intérieur brut de la Belgique, et la valeur de leurs dépôts est supérieure au revenu national. Plus de la moitié des familles belges étaient clientes ou actionnaires de ces banques, voire les deux.

En étroite collaboration avec les autres pays du Benelux et la France, ces institutions ont pu être sauvées au moyen d'une recapitalisation, de garanties d'Etat pour les prêts interbancaires et par le soutien apporté aux provisions de liquidités. Durant ces moments périlleux, nous avons ressenti la nécessité absolue d'une coopération européenne dans les cas où les principales banques risquaient de faire faillite, des banques opérant à l'échelle européenne, ou qui réalisent des opérations d'envergure dans plus d'un Etat membre. Cela concerne quelques dizaines de banques sur les 8 000 banques européennes, mais celles-ci représentent la majeure partie du marché financier. Les propositions qui suivent ne concernent pas les banques locales, le principe essentiel de subsidiarité pouvant être appliqué : l'Europe ne doit pas faire ce que les Etats membres peuvent faire eux-mêmes.

Nous devons envisager la mise en place d'un Fonds d'urgence européen, qui serait déployé, le cas échéant, pour acquérir des actifs illiquides pour recapitaliser les banques et pour garantir les prêts interbancaires. La Banque européenne d'investissement (BEI) pourrait emprunter les moyens requis aux meilleures conditions, puisqu'elle possède une notation triple A.

Les interventions n'entraîneraient pas nécessairement des coûts budgétaires, elles peuvent même s'avérer lucratives si les interventions sont bien ciblées et correctement évaluées. L'expérience de certains pays scandinaves au début des années 1990 en est l'illustration. De plus, le capital « appelable » de la BEI est de quelque 100 milliards d'euros.

Il est aussi raisonnable que les banques qui bénéficieraient du Fonds d'urgence européen y contribuent. Il s'agit en effet d'une assurance couvrant certains risques, et dès lors, envisager une prime d'assurance semble raisonnable. De surcroît, ce soutien apporté par l'Etat ne peut être donné gratuitement, par respect pour les lois de la concurrence. Le recours au

Fonds d'urgence devrait être décidé par une équipe d'experts indépendants, selon le modèle du Conseil de la Banque centrale européenne (BCE).

Quels critères importants pourraient être cités pour le recours au Fonds ? Entre autres, la viabilité à long terme de l'institution financière concernée et le respect de la concurrence loyale, y compris entre Etats membres. Il serait préférable que le Fonds soit étendu à l'Espace économique européen (Union européenne + Islande, Norvège et Liechtenstein), les institutions financières les plus importantes opérant dans l'ensemble de l'Espace économique européen (EEE).

L'Europe évolue pas à pas vers un régulateur européen unique. L'actuelle coopération entre les superviseurs nationaux, même si elle s'est intensifiée grâce à des

réunions mensuelles comme cela a été décidé lors du récent sommet européen, est une première étape dans ce long processus devant mener à un système de surveillance à la fois européen et décentralisé.

L'idée, controversée actuellement, d'un superviseur financier de l'Eurosystème, comporterait les principes suivants : il serait responsable des institutions financières au sens large, non seulement des banques, des compagnies d'assurances et des fonds de pension, mais aussi des agences de notation et des fonds spéculatifs. Il est important que ce contrôleur opère sur une base décentralisée, selon le modèle du système européen des banques centrales. Un partage intégral des informations avec la BCE étant nécessaire, il serait dès lors préférable qu'il soit établi à Francfort.

Toutefois, le superviseur doit rester indépendant de la BCE, afin d'éviter tout conflit d'intérêts. En effet, si la BCE devait également procéder à l'évaluation de la solvabilité des institutions financières, il pourrait devenir tentant de fournir trop de liquidités en cas de problèmes de solvabilité. Avec le superviseur financier de l'Eurosystème, la BCE serait superviseur, chargée du contrôle macroprudentiel.

Les deux propositions prendront du temps pour atteindre leur maturité, elles nécessitent en effet des Etats membres une volonté politique de promouvoir une Union européenne davantage intégrée. Ces propositions sont des composantes d'un gouvernement économique européen dont nous avons grand besoin.

Nous avons à présent pu voir que les institutions financières, surtout les plus importantes, ne peuvent pas être simplement traitées comme les autres entreprises privées. Elles sont en effet trop grandes pour faire faillite, mais nous devons empêcher que, à l'avenir, les pertes soient à la charge des autorités publiques, tandis que les bénéfices resteraient privatisés. Les plans de sauvetage actuels pourraient

contribuer à des risques accrus de *moral hazard* si nous ne réagissons pas en temps opportun.

Il est certain que les règles proposées en vue d'améliorer la solvabilité des assurances et des banques devraient être rapidement adoptées, tant elles sont nécessaires. Il en va de même en ce qui concerne le contrôle des agences de notation, le système de rémunération amélioré pour la gestion ainsi qu'en ce qui concerne d'autres mesures telles qu'adoptées lors de la réunion historique des chefs d'Etat et de gouvernement des pays de la zone euro, le 12 octobre, ainsi que lors du Sommet de l'UE des 15 et 16 octobre 2008. Je soutiens les efforts de l'Union européenne, initiés par le président français Nicolas Sarkozy, afin que soient négociés d'autres accords internationaux portant sur des normes et des standards financiers nouveaux et que soit discuté un nouveau rôle du Fonds monétaire international (FMI) dans le domaine du contrôle financier.

Mais je ne suis pas encore tout à fait convaincu que ceux-ci puissent constituer un remède aux faiblesses fondamentales mises au jour par le système financier ces derniers mois, parmi lesquelles l'absence de gouvernance d'entreprise et de transparence, un contrôle par les actionnaires quasiment inexistant, y compris de la part des actionnaires de référence, et une information asymétrique. Si les principes de base ne sont pas respectés, les mécanismes de marché ne garantissent pas invariablement les meilleurs résultats.

Toutefois, je suis opposé à l'idée de troquer les échecs du marché contre ceux qui ont pu voir le jour par le passé avec des entreprises appartenant à l'Etat. Le défi, pour l'avenir, sera la mise en place d'un système financier européen basé sur les valeurs que nous partageons : des banques privées, correctement contrôlées au niveau de l'UE et au niveau national, qui contribuent à une croissance économique durable. C'est par la construction d'un tel système que l'Union européenne prouvera sa valeur ajoutée pour les citoyens. ■

Italy risks role as villain in EU carbon battle

'The tendency is to concentrate on the costs and underestimate the potential benefits'

News Analysis

Brussels fears that Rome's change of stance could doom deal target, write Joshua Chaffin and Guy Dinmore

Italy risks being cast as the villain in undermining bold European Union plans to reduce greenhouse-gas emissions. Silvio Berlusconi, the centre-right prime minister, is accused of playing politics while the planet heats up.

In mid-2007, when European ministers unveiled their ambitious "20-20-20" targets, Italy was at the forefront of support. At the time, it had a centre-left government whose Green environment minister, Pecoraro Scanio, was probably the most hated politician among Italian industrialists.

Now, with Stefania Prestigiacomo running the environment portfolio, Italy has an industrialist as minister and a government more attuned to the big business lobby than to fighting climate change.

At a recent European summit, Mr Berlusconi threatened to veto the climate package, saying it would cost Italy €18bn (\$23bn, £14bn) a year to comply – a figure contested by the European Commission.

Officials in Brussels fear that the stance of Italy, among others, could doom efforts to close a deal by December, the EU's self-imposed deadline for adopting the package. The financial crisis and economic downturn have also made the negotiations more difficult, as governments shift focus

from climate issues.

This week, Rome reiterated its opposition to the EU plans to cut carbon dioxide emissions by 20 per cent from 1990 levels by 2020, saying it would cost Italian companies 40 per cent more. "This would be untenable for our production, particularly in light of the current global economic crisis," it said.

Italy is also concerned about other EU targets – to gain 20 per cent of energy from renewable sources and improve energy efficiency by 20 per cent, both by 2020.

Italy's latest position is for any European agreement to be revisited in early 2010 after an international conference in Copenhagen next year to renegotiate the international Kyoto climate accord. Rome is also pushing

for concessions in separate but related European legislation that would force car-makers to reduce vehicle emissions by either 2012 or 2015.

European officials have suggested that there are areas where they could show "flexibility" without compromising the plan's main goals. This could mean giving companies credit for contributing to projects to reduce emissions in developing countries – a concession being pushed by Enel, Italy's main power utility.

Professor Marzio Galeotti, a climate-change expert at the University of Milan, says the government has woken up too late in understanding its commitments, even though it was a previous Berlusconi government that ratified the Kyoto accord. "There is too much tendency to concentrate on the costs and underestimate the

potential benefits which are harder to measure," he said.

Prof Galeotti thinks Italy will eventually settle for modifications and concessions to the package, possibly including removal of mandatory intermediate targets rather than the final goal.

Stavros Dimas, the European environmental commissioner, has rejected Italy's cost forecasts, saying they would be about half that. Others in Brussels are fuming. They view the Italians as late-comers who are playing politics with an initiative on which the EU has staked much of its credibility.

Italy has several factors working against it as it tries to reduce its emissions. Unlike the UK, it still boasts a sizable manufacturing base. Unlike France, it decommissioned its nuclear power plants after a 1987 referendum.

As Andrea Clavarino, president of Assocarboni, the coal operators' lobby, explained, one of Italy's chief concerns is that its manufacturers will be discriminated against if competitors in India, China and the US are not forced to follow suit.

Italy's record on cutting back emissions compares poorly with its European peers yet, per capita, Italians produce considerably less greenhouse gas than most Europeans. On that score, Poles, Germans and Belgians are among the worst offenders.

According to official US figures, Italy's per-capita emissions grew by 4.3 per cent between 2000 and 2005. This compares with 1.2 per cent for France, 2.5 per cent for the UK and a 0.7 per cent drop in Germany.

Europe's baleful bail-outs

Oct 30th 2008

From *The Economist* print edition

State aid to failing industries will benefit politicians' favourites, not European citizens

THE cigar-chewing plutocrat—that old standby of political cartoons—is enjoying quite a comeback. In *Le Monde*, a French daily, such tycoons have become a front-page staple, portrayed naked apart from the odd bow-tie. One Belgian newspaper, *La Libre Belgique*, showed a boss with cigar and top hat plunging to his doom after being stripped of his golden parachute by the Belgian prime minister (drawn as a flying Superman).

You get the idea. The “dictatorship of the markets” is dead, to quote Nicolas Sarkozy, the French president, replaced by “political” leadership and an acceptance of the need for “massive” state intervention; after aid for the banks it is time to help companies and protect jobs. On October 23rd, he unveiled a “strategic national investment fund” that will buy stakes in French industries with borrowed money to protect them against foreign predators. When markets rise, he said, the state will sell its stake and make a profit—as happened after the 2004 bail-out of the Alstom engineering group. Still, Mr Sarkozy’s confidence is impressive. Is he certain his ploy will make money? And if he is, can we all have his stockbroker’s number?

In Italy, meanwhile, Silvio Berlusconi has been rejoicing over the new vogue for government subsidies. Only a short time ago, he recalled, state aid was viewed as “on a par with mortal sin”; now it was “a categorical imperative”. Even Britain wants to pour public money into bits of the economy that “make a difference”. The rush to meddle is not uniformly welcomed. Germany’s economics minister, Michael Glos, said Mr Sarkozy’s call for governments to take stakes in key industries went against “all successful principles of our economic policy”. And indeed, there are good economic reasons to be wary of intervention; history has not been kind to companies run by state planners.

In truth, few governments have money for meddling. Most intervention promised for the real economy so far has been virtual, repackaging existing spending. But where it takes place, such populism will be a problem if it undermines the core EU principle banning subsidies that distort competition within Europe. This underpins one of the greatest achievements of the European project—the single internal market that links 27 variously rich, poor, small and large countries, by creating a level playing field for trade between half a billion people. Weaken rules against state aid and you risk a damaging “subsidy race” between neighbours, says the EU competition commissioner, Neelie Kroes.

Even before the crisis, several governments chafed against EU competition rules. In 2007 Mr Sarkozy had a reference to “free and undistorted competition” deleted from the EU’s proposed new rule book, the Lisbon treaty, to appease French voters who think the EU is too market-orientated. In French political rhetoric, competition is a harsh doctrine whose opposite is *solidarité*.

Critics are not likely to be won over, in the depths of a crash, with economic arguments about the efficiency of markets. So here is a political argument: the opposite of competition is not solidarity, but monopolies and the maintenance of privilege. Politicians present themselves as disinterested guardians of the public good, tempering the power of the greedy, reckless capitalist elite. But in truth, too much state spending involves taking money from the many, who pay taxes and consume goods, and handing it to the few: ex-state monopolies, special interests, regional favourites or incumbents. As a rule of thumb—call it the Richard Scarry rule—politicians will rarely challenge interests that

feature in children's books: such as farmers, fishermen, firemen and those that build exciting things. Mr Sarkozy told the European Parliament recently that EU leaders had a duty to ensure Europe could "continue to build aeroplanes, boats, trains and cars".

EU regulations are pretty good at rooting out the worst forms of pork-barrel spending (better, in many cases, than the equivalent rules in America). Competition officials in Brussels have long been pursuing two loss-making airlines, Alitalia and Olympic, over illegal subsidies. Both are tragedies born of patronage on an epic scale. For years, decisions about hubs and route maps have been dictated by politicians and trade unions trying to preserve local fiefs. Their payrolls have been bloated by the appointment of mistresses of the powerful, their in-laws and idiot nephews.

Privatisation and restructuring now await these flag-carriers. A similar fate is being pushed by Brussels on a set of Polish shipyards, which lose money on every ship they build (quite an achievement, during the recent shipping boom). Polish taxpayers could have several new schools and hospitals for the funds given to the shipyards over the years. But these are the birthplace of the anti-Communist Solidarity trade union, and Polish politicians are scared to challenge it.

Please restrain me

Mario Monti, a former EU competition commissioner, recalls how finance ministers would often visit Brussels, begging him to rule against subsidies they had promised to some local company, perhaps in the heat of an electoral campaign. They were "delighted" whenever he promised to block the state aid—with the understanding that, of course, they would condemn the commission's move in public. "I am sure they do the same today," says Mr Monti. If this crisis deepens, he says, EU competition policy, especially when it comes to policing mergers, can only become more important. Yet he thinks Mr Sarkozy also has a point: politicians must be seen to protect ordinary citizens to prevent a backlash against globalisation and the markets.

Squaring that circle will be hard. An increase in political meddling in the economy is inevitable. But politicians should not pretend they will be acting in the interests of all whenever they open the money tap. The cigar-chomping tycoons of political cartoons have real-life equivalents: oligarchs, monopolists and the operators of cartels. And their closest friends are often politicians.