

Anno 2018



## Relazione al Parlamento sui rapporti tra l'Italia e il Fondo monetario internazionale

—

Ai sensi dell'articolo 1 della legge 7 novembre 1977, N. 882 modificato dall'art.3, comma 3 del decreto legislativo 12 maggio 2016, n.90

15 ottobre 2018



[www.dt.mef.gov.it](http://www.dt.mef.gov.it)



PAGINA BIANCA

## RELAZIONE AL PARLAMENTO - RAPPORTI TRA ITALIA E FMI

L'articolo 1 della Legge 7 novembre 1977, n. 882, e il Decreto legislativo del 12 maggio 2016, n. 90 dispongono che il Ministro dell'Economia e delle Finanze, incaricato del mantenimento delle relazioni con il Fondo monetario internazionale (FMI), "riferirà annualmente al Parlamento in merito all'andamento dei rapporti tra l'Italia e il Fondo Monetario Internazionale mediante l'invio di apposita relazione entro il termine di presentazione del disegno di legge di bilancio". In osservanza di tale norma s'informa il Parlamento sullo stato dei rapporti con il FMI. La Relazione 2018 presentata al Parlamento nell'ultimo trimestre dell'anno, si riferisce all'anno finanziario intercorrente tra il 1° maggio 2017 e il 30 aprile 2018. C'è quindi uno scarto, indotto dalla normativa e dalla procedura vigenti, tra il periodo cui la Relazione si riferisce e il periodo in cui essa è materialmente presentata al Parlamento. Tuttavia, al fine di rendere attuale la Relazione sono fornite, ove disponibili, elaborazioni di dati e notizie più aggiornate.

Si ricorda che l'unità di conto del FMI è il Diritto Speciale di Prelievo (DSP); per opportuna convenienza si forniscono i cambi con il dollaro al 30 aprile 2018. Il cambio DSP/\$ era  $\$ 1 = \text{DSP } 0,6953800000$ , e il cambio  $\$/\text{DSP}$  era  $\text{DSP } 1 = \$ 1,438060$ .

Fonte: FMI - *Exchange rate archives by Month*:

[http://www.imf.org/external/np/fin/data/param\\_rms\\_mth.aspx](http://www.imf.org/external/np/fin/data/param_rms_mth.aspx)

[A cura del Dipartimento del Tesoro - Direzione III - Ufficio III](#)

PAGINA BIANCA

RELAZIONE AL PARLAMENTO - RAPPORTI TRA ITALIA E FMI

## Indice

|   |           |
|---|-----------|
| <b>INTRODUZIONE</b> .....   | <b>7</b>  |
| <b>1. L’FMI E GLI ORIENTAMENTI STRATEGICI EMERSI DAL G20</b> .....                  | <b>11</b> |
| <b>2. L’ATTIVITÀ DEL FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE</b> .....                       | <b>19</b> |
| 2.1 L’attività di sorveglianza e prevenzione delle crisi .....                      | 21        |
| 2.2 L’attività di assistenza finanziaria .....                                      | 23        |
| 2.3 L’attività del FMI nei confronti dei paesi a basso reddito .....                | 28        |
| 2.4 L’attività di assistenza tecnica .....  | 34        |
| <b>3. LA POSIZIONE FINANZIARIA</b> .....  | <b>39</b> |
| <b>4. L’ ITALIA E IL FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE</b> .....                       | <b>43</b> |
| 4.1 L’Italia e l’attività del Fondo .....   | 45        |
| 4.2 I rapporti finanziari .....   | 47        |
| 4.3 La partecipazione dell’Italia al coordinamento europeo sulle attività FMI ..... | 51        |
| <b>APPENDICI</b> .....  | <b>53</b> |
| I Cenni storici .....   | 55        |
| II Organizzazione del Fondo Monetario Internazionale .....                          | 58        |
| III I principali strumenti di finanziamento del FMI .....                           | 61        |
| IV Le conclusioni delle riunioni del CMFI .....                                     | 65        |
| V Convenzioni - Fonti normative .....   | 77        |
| VI Direttori esecutivi e potere di voto .....                                       | 81        |
| <b>GLOSSARIO</b> .....  | <b>87</b> |

RELAZIONE AL PARLAMENTO - RAPPORTI TRA ITALIA E FMI

## Principali abbreviazioni e sigle nel testo<sup>1</sup>

**AFRITAC** (Africa Regional Technical Assistance Centers)  
**AML/CFT** (Anti-Money Laundering/Combating Financial Terrorism)  
**BRI** (Banca dei Regolamenti Internazionali)  
**DSP** (Diritti Speciali di Prelievo)  
**ECF** (Extended Credit Facility)  
**FATF** (Financial Action Task-Force)  
**FCC** (Forward Commitment Capacity)  
**FCL** (Flexible Credit Line)  
**FSAP** (Financial Sector Assessment Program)  
**FSSF** (Financial Sector Stability Fund)  
**FMI** (Fondo Monetario Internazionale)  
**FSB** (Financial Stability Board)  
**GFSR** (Global Financial Stability Report)  
**GAB** (General Arrangements to Borrow)  
**HIPC** (Heavily Indebted Poor Countries)  
**IMF** (International Monetary Fund)  
**IMFC** (International Monetary and Financial Committee)  
**LIC** (Low Income Country)  
**MDGs** (Millennium Development Goals)  
**MDRI** (Multilateral Debt Relief Initiative)  
**MEF** (Ministero dell'Economia e delle Finanze)  
**NAB** (New Arrangements to Borrow)  
**PCL** (Precautionary Credit Line)  
**PSI** (Policy Support Instruments)  
**PRGT** (Poverty Reduction and Growth Trust)  
**PRSP** (Poverty Reduction Strategy Paper)  
**RCF** (Rapid Credit Facility)  
**SBA** (Stand-By Arrangement)  
**SCIMF** (Sub Committee on IMF Issues)  
**SDG** (Sustainable Development Goals)  
**TSR** (Triennial Surveillance Review)  
**WB** (World Bank - Banca Mondiale)  
**WEO** (World Economic Outlook)

<sup>1</sup> Per una descrizione più dettagliata si rimanda all'Appendice III (strumenti di finanziamento) e al Glossario.

RELAZIONE AL PARLAMENTO - RAPPORTI TRA ITALIA E FMI

---

# Introduzione

PAGINA BIANCA



## RELAZIONE AL PARLAMENTO - RAPPORTI TRA ITALIA E FMI

Come negli anni scorsi, anche nel periodo di riferimento della presente Relazione (1 maggio 2017-30 aprile 2018), il Fondo monetario internazionale è stato uno dei temi principali delle discussioni svoltesi nell'ambito del G20, il gruppo intergovernativo informale che riunisce le principali economie globali.

Tale attività del G20, in stretto raccordo con l'IMFC, si è incentrata sulla necessità di rafforzare l'architettura finanziaria internazionale, in cui il ruolo del FMI è determinante, secondo un assetto più robusto in relazione ai rischi dell'economia globale. A tal riguardo, in ambito G20, come negli anni precedenti, continuano i lavori sul rafforzamento della International Financial Architecture, nell'omonimo gruppo di lavoro, l'IFA WG.

La presidenza tedesca del 2017 ha deciso di continuare i lavori sui temi affrontati precedentemente dalla presidenza cinese. Il programma di lavoro è stato incentrato su quattro aree prioritarie: 1) miglioramento dell'analisi e del monitoraggio dei flussi di capitale; 2) rafforzamento delle *Global Financial Safety Net* (GFSN); 3) sostenibilità del debito; 4) ottimizzazione dei *balance sheet* delle banche Multilaterali di Sviluppo e mobilitazione delle risorse del settore privato. L'Argentina, in veste di Presidenza G20 del 2018, ha un programma più asciutto rispetto alla Presidenza tedesca, focalizzato su alcuni temi specifici per l'IFA WG. Questi sono: i) flussi di capitale; ii) il ruolo delle GFSN e la cooperazione tra il FMI e le RFA, i progressi sulla revisione delle quote del FMI<sup>2</sup> e il rafforzamento del *toolkit* del FMI; iii) l'efficacia dei finanziamenti allo sviluppo nei LIC; iv) l'ottimizzazione dei bilanci delle MDB e il loro ruolo nell'architettura finanziaria internazionale.

<sup>2</sup> L'Argentina ritiene che l'IFA WG possa essere un importante forum per fare progressi sulla 15 esima revisione delle quote del FMI. La precedente riforma delle quote (la 14-esima) è entrata ufficialmente in vigore il 26 gennaio 2016, più di cinque anni dopo la sua approvazione, al completamento dell'iter di approvazione da parte della maggioranza di paesi membri prevista dallo Statuto del FMI. Tale riforma ha aumentato di circa 6 punti percentuali il potere di voto dei paesi emergenti, ha disposto il passaggio ad un Board del FMI interamente elettivo e ha previsto l'impegno a mantenere tale Board a 24 componenti per almeno otto anni e a ridurre di due il numero di seggi assegnati ai paesi europei avanzati. L'Italia ha completato a fine 2011 l'iter parlamentare di approvazione di tale riforma. Più precisamente, lo strumento di accettazione delle modifiche allo Statuto del FMI e dell'incremento della quota italiana è stato depositato presso il Segretario dell'FMI e formalmente registrato il 24 gennaio 2012.

---

**RELAZIONE AL PARLAMENTO - RAPPORTI TRA ITALIA E FMI**

---

Il FMI ha continuato a svolgere un importante compito di assistenza al G20 nel processo di analisi della congiuntura, definizione delle risposte di politica economica e valutazione della coerenza delle politiche nazionali e della loro sostenibilità per l'economia globale.

Nel corso dell'anno finanziario considerato (2018), il FMI ha fornito risorse, indicazioni di *policy* e assistenza tecnica ai paesi membri per aiutarli a gestire i rischi economico-finanziari e a perseguire una crescita durevole, nel quadro di una situazione economica ancora incerta.

RELAZIONE AL PARLAMENTO - RAPPORTI TRA ITALIA E FMI

1.

# L'FMI E GLI ORIENTAMENTI STRATEGICI EMERSI DAL G20

PAGINA BIANCA

## RELAZIONE AL PARLAMENTO - RAPPORTI TRA ITALIA E FMI

Il processo di globalizzazione degli ultimi dieci anni ha determinato un grado d'interconnessione dei mercati sempre più elevato, mettendo in luce l'impatto che le politiche economiche nazionali possono avere oltre i confini domestici e la necessità di un coordinamento internazionale più efficace. Le Istituzioni Finanziarie Internazionali, tra cui il FMI, svolgono un ruolo centrale in questo contesto, sia come fulcro del coordinamento globale, sia nella loro funzione di prevenzione e risoluzione delle crisi. Il G20, divenuto il principale foro di discussione di questi temi, ha quindi una relazione molto stretta con tali Istituzioni, e in primo luogo con il FMI, nella sua doppia veste di beneficiario di analisi e *policy advice* delle IFI e di orientamento politico per le IFI sui temi di maggiore rilievo internazionale.

Come evidenziato nell'introduzione, nell'anno finanziario 2018, la Presidenza argentina del G20 ha ritenuto importante continuare i lavori in particolare sul rafforzamento delle GFSN, su un FMI adeguatamente dotato di risorse e sul miglioramento del coordinamento tra il Fondo e le *Regional Financing Arrangements* (RFA).

Inoltre, sul tema dei flussi di capitale, rimane condivisibile un'analisi più approfondita dei flussi di capitale e delle misure per contrastarne l'eccessiva volatilità. Si ritiene utile continuare il lavoro per migliorare la raccolta dei dati statistici e la necessità di mantenere una coerenza d'insieme tra l'approccio del FMI e del Codice OCSE sulle misure macro-prudenziali e sulle misure di controllo di flussi di capitale. Il FMI ha infatti una visione più flessibile rispetto all'OCSE, in quanto secondo il FMI i paesi possono attuare misure macro-prudenziali per contrastare i rischi sistemici e salvaguardare la stabilità finanziaria, purché accompagnate da politiche macroeconomiche appropriate. L'OCSE basa la propria azione sul suo Codice per la Liberalizzazione<sup>3</sup> che è più rigido sotto il profilo le-

<sup>3</sup> Si evidenzia che la Task Force dell'OCSE (ATFC) ha iniziato i lavori sulla revisione del Codice sulla Liberalizzazione dei Movimenti di Capitale. Il lavoro doveva terminare a marzo 2018, ma la data è slittata a maggio/giugno 2019 a causa delle posizioni divergenti tra i membri della *task force*. I paesi emergenti in generale sostengono misure più permissive, gli Stati Uniti sostengono che non ci sia necessità di modificare il Codice e, i paesi europei sono in una posizione intermedia.

## RELAZIONE AL PARLAMENTO - RAPPORTI TRA ITALIA E FMI

gale, procedurale e di contenuto rispetto alla introduzione di possibili misure di controllo dei flussi di capitale.

La rete di sicurezza finanziaria globale (GFSN)<sup>4</sup> è un tema molto rilevante per la stabilità finanziaria internazionale. È dunque fondamentale che la GFSN sia adeguata ed efficace per prevenire e contrastare le crisi sistemiche. Al riguardo, il FMI rappresenta la principale componente della GFSN e le risorse del FMI (quote, NAB e prestiti bilaterali) rappresentano una questione chiave. Il contesto internazionale sovente caratterizzato da elevata incertezza in tempi recenti rende necessario disporre di una rete di sicurezza robusta, e quindi di un forte FMI, per prevenire e gestire eventuali crisi. Al riguardo, si evidenzia che la discussione sulla 15-esima revisione generale delle quote e sulla formula di calcolo delle quote richiederà tempo, trattandosi di un negoziato complesso e il possibile aumento delle quote dipenderà anche dalla posizione del principale azionista, ossia gli Stati Uniti. A causa delle difficoltà di raggiungimento di un accordo, il 23 novembre 2016 è stata approvata dal Board del FMI una risoluzione che prevede il rinvio di due anni della scadenza attesa per la 15-esima revisione (inizialmente prevista entro gli *Annual Meetings 2017*), da completarsi entro gli *Spring Meetings* del 2019 e comunque non oltre gli *Annual Meetings* del 2019. L'attuale formula di calcolo delle quote, frutto di un difficile compromesso raggiunto nel 2008, include quattro variabili: PIL (con peso del 50 per cento), apertura agli scambi verso l'estero (30 per cento), variabilità delle esportazioni e dei flussi netti di capitale (15 per cento) e riserve (5 per cento). La formula include anche un fattore di compressione (0,95) che riduce la dispersione delle quote calcolate. Il G20 ha rinnovato il consenso su alcuni principi fondamentali, già affermati nel 2008, chiedendo che sia: (i) semplice e trasparente; (ii) coerente con le diverse funzioni svolte dalle quote (determinazione delle risorse finanziarie del Fondo, calcolo del potere di voto, limiti di accesso ai finanziamenti); (iii) tale

<sup>4</sup> La GFSN comprende: le riserve (considerate come forma di *self-insurance*), le *bilateral swap lines* delle banche centrali, i *Regional Financing Arrangements* (RFAs) e, su scala globale, le risorse e le *facilities* del FMI.

## RELAZIONE AL PARLAMENTO - RAPPORTI TRA ITALIA E FMI

da produrre risultati accettabili per tutti i membri; (iv) tale da consentire l'impiego di dati statistici aggiornati e largamente disponibili.

I prestiti bilaterali al FMI, accordati da una parte della *membership* del FMI nel 2012 e in scadenza a partire dal 2016, sono stati rinnovati per altri tre anni (2019), con possibile estensione per un altro anno (2020). Secondo i dati più recenti, si evidenzia che 40 paesi membri del FMI si sono impegnati per fornire risorse bilaterali all'Istituzione per un ammontare di circa 317 miliardi di SDR (circa 450 miliardi di dollari), in larga parte paesi europei. L'Italia ha confermato la partecipazione ai bilaterali 2016 con lo stesso ammontare dei prestiti 2012 (23,48 miliardi di euro), con una scadenza al 31 dicembre 2019, estendibile di un ulteriore anno. L'impegno dell'Italia è stato approvato dal Parlamento (con legge n. 19 del 27 febbraio 2017) e l'accordo relativo è stato firmato da entrambe le parti (Banca d'Italia e *Managing Director* per il FMI) ed è entrato in vigore il 18 maggio 2017.

Con riferimento all'altra tipologia di prestiti, i *New Arrangement to Borrow* (NAB), la cui scadenza era inizialmente prevista a novembre 2017, il Board del Fondo con una decisione presa a novembre 2016 ha approvato il rinnovo dello strumento per altri 5 anni, fino a novembre 2022 (per un totale di circa 250 miliardi di dollari). Il NAB rappresenta la seconda linea di difesa dopo le quote del FMI, mentre i prestiti bilaterali costituiscono la terza linea di difesa dopo le quote e il NAB. A tal riguardo, si evidenzia che la legge n. 19 del 27 febbraio 2017 ha autorizzato la prosecuzione della partecipazione dell'Italia al NAB.

Il Fondo ha anche avviato il processo di revisione dei propri strumenti di assistenza finanziaria (*facilities*), per adeguarle al contesto globale. Tale revisione, che riguarda in prevalenza gli strumenti precauzionali, è ancora in corso.

Si evidenzia che, a luglio 2017, con lo scopo di regolamentare e coordinare le misure di assistenza ai paesi in difficoltà, è stata istituito lo strumento della *Policy Coordination Instrument (PCI)*. Il PCI è uno strumento non finanziario del FMI disponibile per tutti i paesi membri (a differenza del *Policy Support Instru-*

## RELAZIONE AL PARLAMENTO - RAPPORTI TRA ITALIA E FMI

ment previsto unicamente per i LIC). Tale strumento consente ai paesi richiedenti di segnalare il proprio impegno a sostegno delle riforme economiche, con una funzione di monitoraggio svolta dal FMI in assenza di fornitura di risorse finanziarie da parte del FMI, oppure con risorse finanziarie erogate al paese da altri creditori ufficiali (es. *Regional Financing Arrangements* - RFA) o da investitori privati. In parallelo, sono stati svolti dei lavori mirati al rafforzamento delle reti regionali di assistenza (RFA)<sup>5</sup> e di un migliore coordinamento tra queste e il FMI.

In passato, il G20 ha evidenziato la rilevanza del lavoro sulla ristrutturazione dei debiti sovrani, volto a rendere più efficienti ed efficaci le procedure di gestione delle crisi. Il tema nasce nel 2013 nel FMI con la finalità di approfondire l'analisi dati gli sviluppi intervenuti dalla precedente disamina complessiva dell'argomento. A tale scopo, il programma di lavoro approvato dal *Board* nel 2013 si focalizza su quattro temi, ancora attuali: a) tempistica e adeguatezza delle ristrutturazioni e quindi rigore delle analisi di sostenibilità del debito; b) rafforzamento dell'efficacia del *contractual approach* (CACs); c) *official sector involvement*, in relazione alle assicurazioni finanziarie al FMI da parte dei paesi creditori nei confronti dei paesi che necessitano di supporto finanziario del Fondo; d) politiche del FMI, in riferimento sia alla politica di accesso eccezionale

<sup>5</sup> Tra le RFA, oltre all'*European Stability Mechanism* (ESM), che rappresenta la forma più avanzata di accordo regionale attualmente esistente (per risorse e per funzionamento), si evidenziano anche la *Chiang Mai Multilateralization Initiative* (CMIM), il *BRICs Contingent Reserve Arrangement* (CRA), l'*Arab Monetary Fund*, l'*Eurasian Fund for Stabilization and Development* (EFSD), il *Latin America Reserve Fund* (FLAR), *European Union (EU) BoP assistance facility*, *North America Framework Agreement* (NAFA) e il *South Association for Regional Cooperation* (SAARC). La dimensione della CMIM, che è un *multilateral currency swap arrangement* tra i membri dell'Association of Southeast Asian Nations (ASEAN), la Cina, il Giappone e la Corea del Sud e ha per obiettivo di offrire liquidità breve termine ai paesi membri dell'accordo, è stata raddoppiata nel 2012, passando da 120 a 240 miliardi di dollari, ma essa non è mai stata utilizzata. Dipende dal sostegno del Fondo monetario internazionale per prestiti oltre un certo limite. Il *BRICs Contingent Reserve Arrangement* è di più recente istituzione (luglio 2015) e ha disponibilità per 100 miliardi di dollari. Entrambe hanno limitate risorse monetarie, operano in dollari e dipendono dal sostegno del Fondo monetario internazionale per prestiti oltre un certo limite. Il FSD è stato istituito nel 2009 con 8,5 miliardi di dollari, garantisce ai propri membri prestiti e doni per assicurare la stabilità economica nel lungo periodo.