



Dipartimento  
del Tesoro

# **Crisi del multilateralismo e riforma dell'architettura finanziaria internazionale**

Undicesima Conferenza Banca d'Italia - MAECI con i Delegati e gli  
Addetti finanziari accreditati all'estero  
Roma, 12 marzo 2018



# La *governance* economica globale: Dalla crisi finanziaria...

La *Global Financial Crisis* (GFC) ha mostrato:

- **l'elevato grado di interdipendenza economico-finanziaria a livello globale**: i canali di trasmissione all'economia reale e finanziari hanno permesso agli *spillover* di avere forti impatti sistemici
- **l'esigenza di un coordinamento globale** delle politiche economico-finanziarie, e di una riforma della *governance* globale
- **la necessità di coinvolgere i paesi emergenti (EMEs)** nel coordinamento e nella riforma della *governance* globale, in modo da riflettere lo *shift* nel potere economico mondiale\*

# La *governance* economica globale: Dalla crisi finanziaria...

Il **G20** si impone come *premier forum for international economic and financial cooperation*

## Aree di azione multilaterale nel periodo post-crisi

- **Architettura Finanziaria Internazionale** - maggiori risorse alle IFI e nuovi strumenti di prevenzione e gestione delle crisi
- **Regolamentazione finanziaria** – creazione del *Financial Stability Board*
- **Commercio Internazionale** – nuovo impeto politico alle negoziazioni WTO
- **Fiscalità internazionale** – trasparenza fiscale e BEPS

# La *governance* economica globale: Dalla crisi finanziaria...

## La rete globale di sicurezza finanziaria

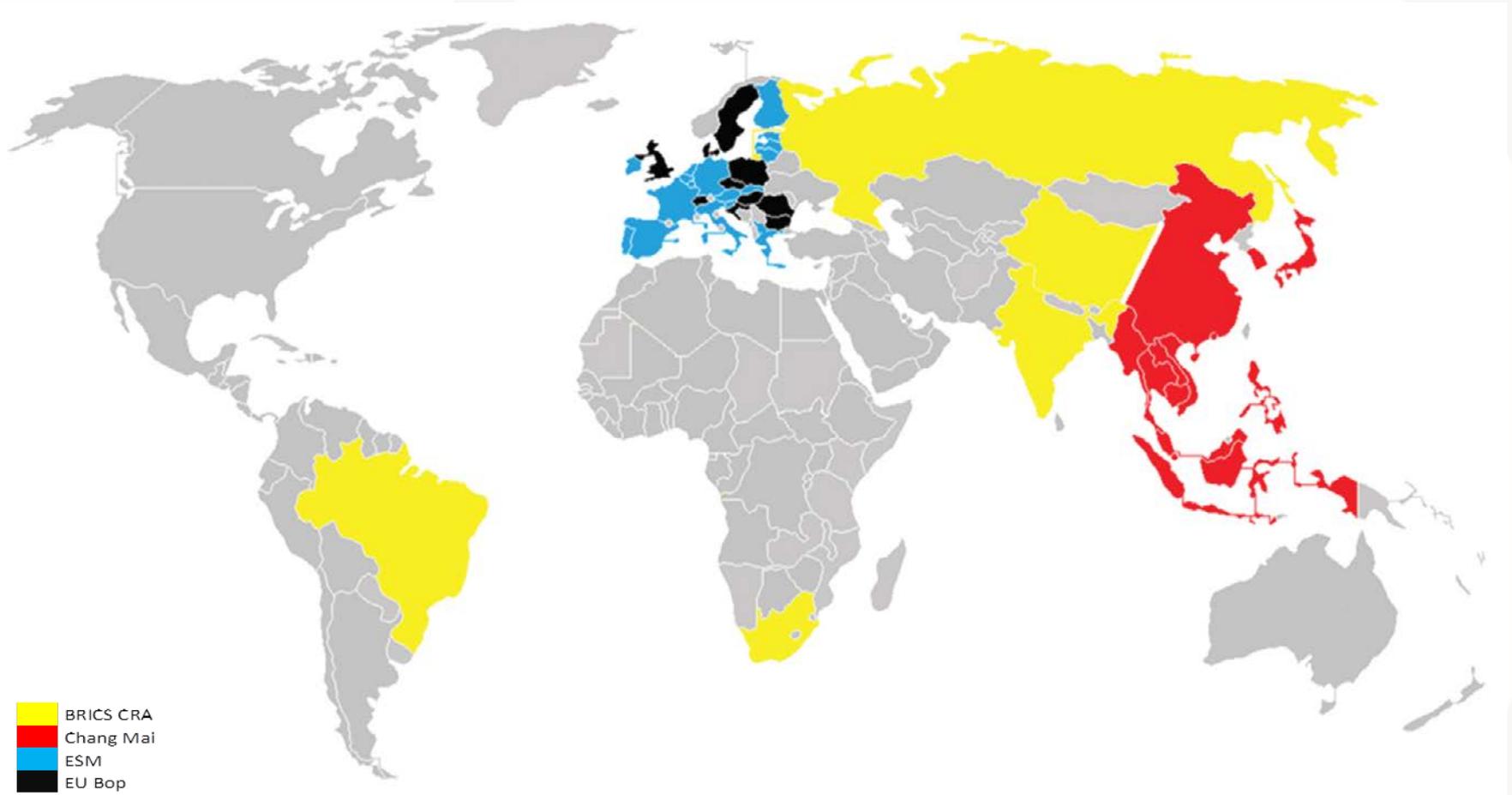
(Le Global Financial Safety Net - GFSN)

- La tradizionale GFSN comprendeva prevalentemente le riserve in valuta estera e le risorse del FMI *acting as backstop*
- Nel corso degli anni, si è assistito a:
  1. un aumento dei *Regional Financial Arrangements (RFA)* e degli **accordi di swap tra le Banche Centrali**
  2. Un aumento delle **riserve accumulate** prevalentemente dagli EME
  3. Un aumento delle **risorse del FMI**

# La *governance* economica globale: Dalla crisi finanziaria...

- La **globalizzazione finanziaria** e la conseguente espansione dei **flussi di capitale** hanno portato numerosi benefici sulla crescita economica di alcuni paesi, ma possono anche aumentare il rischio di crisi finanziarie
- La **GFSN** è stata rafforzata rispetto al passato, tuttavia i diversi livelli della **GFSN sono frammentati**, offrono una copertura non omogenea, sono costosi, sia finanziariamente (riserve) che politicamente (stigma), sono inaffidabili (*swap*) e, a parte il FMI, non generano incentivi adeguati per politiche economiche appropriate

## Map of access to RFAs bigger than 0.5% of members' GDP, 2014



Fonte: Bank of England, *Financial Stability Paper n.36 (February 2016)*

# La *governance* economica globale: Dalla crisi finanziaria...

- In ambito G20 la discussione prosegue su come **rafforzare la collaborazione e le sinergie tra il FMI e le RFA**
- In particolare, le *swap lines* e le RFA hanno un ruolo importante all'interno della GFSN ma non possono sostituire **un FMI forte, adeguatamente dotato di risorse e al centro della rete di sicurezza globale**
- **Il FMI come meccanismo centrale di *risk-sharing***
- E' necessario **un FMI forte in termini di risorse** (quote, risorse bilaterali - prestiti bilaterali e NAB) e **di strumenti disponibili** per prevenire e contenere potenziali crisi sistemiche

# La *governance* economica globale: Dalla crisi finanziaria...

## Le banche multilaterali di sviluppo

- Il contesto geo-politico ed economico è profondamente mutato dai tempi della loro creazione, ma le Banche di sviluppo rimangono un elemento essenziale dell'architettura finanziaria internazionale
- **Valore aggiunto:** risorse, competenze, *leverage*, standard ambientali, sociali e fiduciari, *convening power*, beni pubblici globali...
- **Ruolo anticiclico durante la crisi:** riflessione su mandato e funzionamento
- **Le Banche multilaterali di sviluppo come sistema:** coordinamento, uso efficiente delle risorse

# La *governance* economica globale: Dalla crisi finanziaria...

## I principi G7 per il coordinamento tra le IFI

- Coordinamento tra banche di sviluppo e FMI per i paesi con squilibri macroeconomici
- *Value for Money*: misura dell'efficacia, efficienza ed economicità nell'utilizzo delle risorse
- *Additionality*: valore aggiunto degli investimenti nel settore privato

# La *governance* economica globale: *... alla crisi del multilateralismo*

## Fattori

- **economici-politici:** propensione a i) soluzioni nazionalistiche e unilaterali («*my country first*» *policies*) per rispondere all'insoddisfazione dei cittadini; ii) evitare meccanismi di condivisione del rischio
- **geo-politici:** insofferenza degli EME verso la lenta riforma della *governance* economica globale, che si oppone alla resistenza degli AE a cedere il passo in assenza di impegni concreti
- **istituzionali:** valutazioni eterogenee sui risultati raggiunti dalle OOI, in termini di efficacia, coordinamento, trasparenza e *accountability*

# La *governance* economica globale: *... alla crisi del multilateralismo*

## Sintomi

- Nuova attitudine dell'**amministrazione americana**
- Creazione di **nuove banche multilaterali**
- **Fallimento** Doha Round; preferenza per PTA/BTA; rallentamento nella riduzione delle **barriere** commerciali
- Rischio di maggiore **concorrenza fiscale** e di *roll back* su **regolamentazione finanziaria**
- Posizione dominante di **alcuni grandi gruppi multinazionali**

# Il futuro del multilateralismo

**E' una crisi temporanea?** Alcuni fattori appaiono ciclici, altri hanno natura strutturale.

## Quali attori?

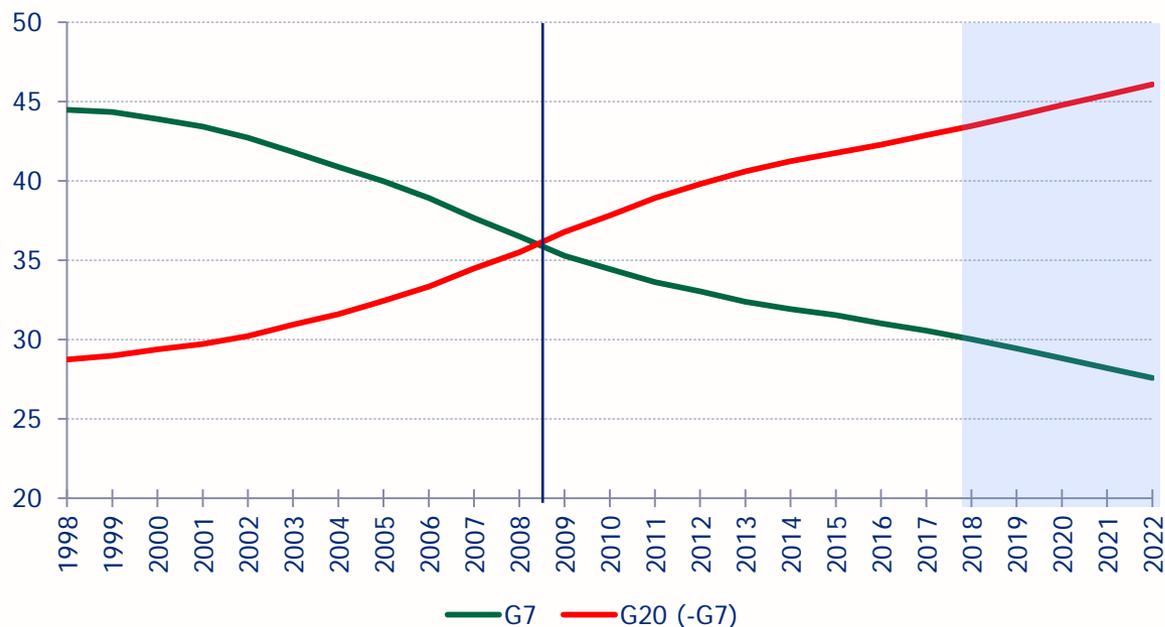
- In una fase di *disengagement* da parte di alcuni attori, occorre uno sforzo maggiore da parte degli altri **governi** per promuovere i benefici dell'azione multilaterale
- Il maggior coinvolgimento degli **EME** non può prescindere da maggiori impegni e contributi nei diversi consessi internazionali
- Le **istituzioni multilaterali** devono impegnarsi concretamente a migliorare l'efficacia e l'efficienza della propria azione collettiva

## Come?

- Nonostante alcuni sforzi recenti, superata la crisi, appare **difficile forgiare un consenso nel G20** su decisioni centrali per il futuro dell'economia globale
- Al contrario, il **G7** può nuovamente rappresentare un foro primario di dialogo tra le economie avanzate e fungere da **acceleratore di iniziative multilaterali**

# Shift nei pesi economici

## Quota del PIL mondiale (%)



Fonte: IMF Database, ottobre 2018

**G7:** Canada, Francia, Germania, Giappone, Italia, Regno Unito, Stati Uniti

**G20 (-G7):** Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasile, Cina, Corea del Sud, India, Indonesia, Messico, Russia, Sud Africa, Turchia