

SENATO DELLA REPUBBLICA

XVII LEGISLATURA

Doc. CCXLIII

n. 2

RELAZIONE

SUI RAPPORTI TRA L'ITALIA E IL FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE

(1° maggio 2016 - 30 aprile 2017)

(Articolo 1, terzo comma, della legge 7 novembre 1977, n. 882)

Presentata dal Ministro dell'economia e delle finanze

(PADOAN)

Comunicata alla Presidenza il 27 ottobre 2017

RELAZIONE AL PARLAMENTO
SUI RAPPORTI TRA L'ITALIA E IL FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE
AI SENSI DELL'ART. 1 DELLA LEGGE 7 NOVEMBRE 1977, N. 882 MODIFICATO
DALL' ART. 3, COMMA 3 DEL DECRETO LEGISLATIVO 12 MAGGIO 2016, N.90

ANNO FINANZIARIO 2017
1 MAGGIO 2016 - 30 APRILE 2017

RELAZIONE AL PARLAMENTO
SUI RAPPORTI TRA L'ITALIA E IL FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE
AI SENSI DELL'ART. 1 DELLA LEGGE 7 NOVEMBRE 1977, N. 882 MODIFICATO
DALL' ART. 3, COMMA 3 DEL DECRETO LEGISLATIVO 12 MAGGIO 2016, N.90

ANNO FINANZIARIO 2017
1 MAGGIO 2016 - 30 APRILE 2017

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 l'amministrazione del Fondo, "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 2017, presentata al Parlamento nell'ultimo trimestre dell'anno, si riferisce all'anno finanziario intercorrente tra il 1° maggio 2016 e il 30 Aprile 2017. 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); le conversioni dei dati finanziari in dollari sono approssimative e sono fornite per opportuna convenienza. Al 28 aprile 2017, il cambio DSP/\$ era \$ 1=DSP 0,7293820000, e il cambio \$/DSP era DSP 1=\$ 1,371020.
Fonte: FMI – Exchange rate archives by Month: http://www.imf.org/external/np/fin/data/param_rms_mth.aspx*

A cura del

Ministero dell'Economia e delle Finanze
Dipartimento del Tesoro
Direzione III – Ufficio III
Via XX Settembre, 97
00187 Roma

Indice

Introduzione	Pag. 1
1 L’FMI E GLI ORIENTAMENTI STRATEGICI EMERSI DAL G20	« 2
2 L’ATTIVITÀ DEL FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE	« 7
2.1 L’attività di sorveglianza e prevenzione delle crisi	« 7
2.2 L’attività di assistenza finanziaria	« 9
2.3 L’attività del FMI nei confronti dei paesi a basso reddito	« 12
2.4 L’attività di assistenza tecnica	« 16
3 LA POSIZIONE FINANZIARIA	« 18
4 L’ITALIA E IL FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE	« 20
4.1 L’Italia e l’attività del Fondo	« 20
4.2 I rapporti finanziari	« 21
4.3 La partecipazione dell’Italia al coordinamento europeo sulle attività del FMI	« 24
APPENDICI	« 27
I Cenni storici	« 29
II Organizzazione del Fondo Monetario Internazionale	« 31
III I principali strumenti di finanziamento del FMI	« 34
IV Le conclusioni delle riunioni del CMFI	« 37
V Convenzioni - Fonti normative	« 45
VI Direttori esecutivi e potere di voto	« 48
GLOSSARIO	« 53

PRINCIPALI ABBREVIAZIONI E SIGLE NEL TESTO¹

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)
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)

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

INTRODUZIONE

Come negli anni scorsi, anche nel periodo di riferimento della presente Relazione (I maggio 2016-30 aprile 2017), il Fondo Monetario Internazionale è stato al centro 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, secondo un assetto più robusto in relazione ai rischi dell'economia globale.

La Presidenza tedesca del G20 del 2017 ha deciso di continuare a lavorare sui temi precedentemente affrontati dalla Presidenza cinese, proseguendo i lavori nell'omonimo gruppo di lavoro sull'architettura finanziaria internazionale (IFA WG). Il programma di lavoro del gruppo si è incentrato su quattro aree prioritarie: 1) Miglioramento dell'analisi e del monitoraggio dei flussi di capitale; 2) Rafforzamento della *Global Financial Safety Net* (GFSN); 3) Sostenibilità del debito; 4) Ottimizzazione dei bilanci delle Banche Multilaterali di Sviluppo e mobilitazione delle risorse del settore privato. Il dibattito sulla 15-esima revisione delle quote è stato avviato, finora in assenza di progressi sostanziali data la forte diversità delle posizioni dei paesi membri².

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 (2017), 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.

² 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.

1. IL FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE E GLI ORIENTAMENTI STRATEGICI EMERSI DAL G20

Il processo di globalizzazione degli ultimi dieci anni ha determinato un elevato grado d'interconnessione dei mercati, 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 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 guida politica per le IFI sui temi di maggiore rilievo internazionale.

Come evidenziato nell'introduzione, nell'anno finanziario 2017, la Presidenza tedesca del G20 ha assegnato una priorità elevata alla riforma dell'architettura finanziaria internazionale. Al Vertice G20 di Amburgo, i Ministri hanno approvato il Rapporto Finale del gruppo di lavoro IFA, che contiene 10 raccomandazioni per proseguire il lavoro in alcune aree specifiche.

In particolare, sui flussi di capitale, è ritenuta 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. Il FMI ha infatti una visione più permissiva 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 Liberalizzazione³ che è più rigido sotto il profilo procedurale o di contenuto rispetto alla introduzione di possibili misure di controllo dei flussi di capitale.

La rete di sicurezza finanziaria globale (GFSN)⁴ 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

³ 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 dovrebbe terminare a marzo 2018. La revisione dovrebbe essere di carattere limitato e riguardare la *User's Guide* piuttosto che il Codice stesso, sarà aperta anche a tutti i paesi non aderenti, che però non potranno partecipare alla fase decisionale. I lavori della Task Force non hanno per ora condotto a risultati concreti prevalentemente per l'ampia divergenza di opinioni tra i paesi membri. I paesi emergenti in generale sostengono misure più permissive..

⁴ 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.

componente della GFSN e le risorse del FMI (quote, NAB e prestiti bilaterali) rappresentano una questione importante. 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 degli 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 quindicesima 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. La formula deve: (i) essere semplice e trasparente; (ii) essere 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) produrre risultati accettabili per tutti i membri; (iv) 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). Al 30 aprile 2017, 35 paesi si sono impegnati per un totale di 300 miliardi di DSP, pari a circa 400 miliardi di dollari. Si evidenzia che l'Italia ha confermato la partecipazione ai prestiti bilaterali 2016 confermando lo stesso ammontare del prestito accordato nel 2012 (23,48 miliardi di euro), finora mai utilizzato dal FMI. Tale impegno è stato approvato dal Parlamento (con legge n. 19 del 27 febbraio 2017) e l'accordo è stato firmato da entrambe le parti (Banca d'Italia e *Managing Director* per il FMI) ed è entrato in vigore il 18 maggio scorso.

Con riferimento all'altra tipologia di prestiti bilaterali, 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. Il NAB comprende 38 partecipanti per un totale di circa 180 miliardi di DSP. 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 e ha condotto finora alla istituzione dello strumento denominato *Policy Coordination Instrument (PCI)* decisa dal FMI nel luglio 2017. Il PCI è uno strumento non finanziario del FMI disponibile per tutti i paesi membri (a differenza del *Policy Support Instrument* 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)⁵ e di un migliore coordinamento tra queste e il FMI.

Nell'anno finanziario 2017, 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 è imperniato su quattro temi: 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 alle risorse del FMI, sia alla

⁵ 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 (EFSF)*, 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.

politica del *lending into arrears*⁶. Il G20 e l'IMFC hanno costantemente seguito e incoraggiato questo lavoro, al fine di rafforzare “*orderliness and predictability*” dei processi di ristrutturazione dei debiti sovrani attraverso il rafforzamento del cd. approccio contrattuale, che fonda la ristrutturazione sulla volontà del debitore e dei creditori, da perseguire tramite l'inclusione nelle emissioni di debito di clausole rafforzate di azione collettiva, al fine di facilitare la formazione di maggioranze di creditori anche tra diverse emissioni, e di clausole di *pari passu* rafforzate, al fine di assicurare la corretta parità di trattamento tra i creditori. Il FMI, inoltre, è pienamente coinvolto nel rafforzamento dell'analisi sulla sostenibilità del debito con riferimento alla revisione del *Debt Sustainability Framework* (DSF), che è lo strumento creato a metà della precedente decade per guidare le decisioni di prestito dei donatori ai paesi in via di sviluppo in ragione della capacità di indebitamento del debitore, e alla promozione delle pratiche di *sustainable financing*⁷. A tal riguardo, il gruppo di lavoro sull'architettura finanziaria del G20 (IFA WG) ha continuato le discussioni sulla sostenibilità del debito, notando l'importanza delle attività di assistenza tecnica delle Istituzioni Internazionali e dello sviluppo dei mercati obbligazionari locali.

Durante l'anno finanziario 2017 si è anche discusso di come migliorare il coordinamento tra le Istituzioni Internazionali. Nella veste di Presidente di turno del G7, l'Italia tramite l'iniziativa del MEF si è fatto promotrice dell'elaborazione di alcuni principi sull'efficiente collaborazione tra Istituzioni Finanziarie Internazionali (IFI), approvati dai Ministri Finanziari G7 alla riunione di Bari (11-13 maggio).

I DSP sono composti da un basket di valute (dollaro, euro, sterlina, yen e renminbi) e non sono una valuta né un *claim* sul FMI, ma una componente delle riserve ufficiali che dà il diritto

⁶ Con riferimento al *Lending Framework* del FMI, si ricorda che il 20 gennaio è stata approvata dal *Board* la modifica della componente relativa all'*Exceptional Access Policy*, introducendo la possibilità di *reprofiling* delle scadenze debitorie nei casi (cd. *grey zone*) in cui non è possibile affermare con certezza né che il debito è sostenibile (*green zone*), e quindi si può procedere, né che è insostenibile (*red zone*), e quindi occorre un taglio del nominale, ed eliminando contestualmente la clausola di eccezione sistemica (introdotta nel 2010 in occasione dell'approvazione del programma per la Grecia, ma esistente con altro nome dal 1983), che consentiva al Fondo di operare comunque in caso di rischio di contagio. In relazione, infine, alla politica del *Lending Into Arrears* (LIA), che consente al FMI in alcune circostanze di intervenire a sostegno di paesi in difficoltà anche se questi sono in arretrato verso i loro creditori, con la modifica approvata dal *Board* è stata eliminata la politica di *non tolerance* degli arretrati verso i creditori sovrani prevista dalla *policy* del *lending into arrears*, così che i paesi debitori possono ora accumulare arretrati verso i propri creditori sovrani senza subire interruzioni nell'assistenza del FMI purché svolgano negoziati in buona fede con i creditori.

⁷ Il tema del *sustainable lending* venne promosso con successo dall'Italia e da altri paesi nel circuito dell'export credit (in ambito OCSE) nella prima metà della passata decade, diventando da allora una politica stabile delle agenzie di credito all'esportazione. Era stato poi ripreso in sede G7 e G20, dove tuttavia si arenò per visioni divergenti tra i paesi membri del G20. L'idea centrale è che le attività di cooperazione devono essere trasparenti e rispettare la capacità di assorbimento finanziario e gli obiettivi di sviluppo dei paesi beneficiari, con l'obiettivo di scongiurare un possibile nuovo ciclo di cancellazioni del debito, i cui costi ricadrebbero principalmente sui paesi creditori. La Conferenza di Addis Abeba ha dato forte impulso al tema, con una parte della Dichiarazione che richiama la responsabilità congiunta di debitori e creditori nel quadro della sostenibilità del debito e della prevenzione delle crisi.

di prelevare le valute liberamente utilizzabili dalle banche centrali di riferimento. La composizione del paniere di valute è rivista ogni cinque anni in base alle previsioni dell'articolo 15 dello Statuto, il quale dispone, al comma 2, maggioranze diverse a seconda che la decisione venga presa sulla base dei principi e criteri esistenti o meno. I principi guida risalgono agli anni settanta e sono di natura molto generale. I DSP devono essere stabili in rapporto alle principali valute e la loro composizione deve riflettere la rappresentatività delle valute che li compongono nelle transazioni internazionali. In aggiunta, il metodo di valutazione deve essere stabile nel tempo affinché le revisioni del paniere avvengano solo in presenza di sviluppi significativi nell'economia mondiale; la composizione del paniere deve essere stabile nel tempo e modificarsi solo in ragione di sviluppi significativi; i pesi delle valute all'interno del paniere devono riflettere l'importanza relativa delle valute nel sistema finanziario e nei flussi commerciali. I criteri per determinare le valute che compongono il paniere sono stati rivisti in occasione della revisione del 2000, ossia in occasione dell'avvento dell'euro. Nel 2000 venne deciso che: a) le valute che componevano il paniere erano quattro. La decisione del 2000 stabiliva che una nuova valuta entra nel paniere in sostituzione di una delle quattro solo se al momento della decisione le esportazioni eccedono quelle della valuta da rimpiazzare di più dell'1 per cento. All'epoca le quattro valute erano il dollaro, l'euro, lo yen e la sterlina; b) queste quattro valute erano: i) quelle dei paesi membri, o di unioni monetarie che includono paesi membri, che risultavano i maggiori esportatori nei cinque anni che precedono l'ultimo prima della revisione; ii) quelle *freely usable* ai sensi dell'articolo 30 dello Statuto, ossia quelle ampiamente utilizzate (*widely used*) per regolare le transazioni internazionali e ampiamente trattate (*widely traded*) sui principali mercati dei cambi. È di estremo rilievo che il criterio della libera utilizzabilità si riferisce all'utilizzo concreto delle valute e non ha a che fare con la circostanza che il tasso di cambio della valuta sia flessibile o che la valuta sia pienamente convertibile. Gli indicatori utilizzati per determinare l'utilizzo concreto della valuta sono numerosi, ma va rilevato che non sono parte delle decisioni formali e quindi non soggetti alla maggioranza rafforzata.

Per quanto riguarda il peso delle valute nel paniere, infine, vennero adottati due criteri: a) il ruolo di ogni valuta nelle riserve ufficiali degli altri membri nei cinque anni che precedono l'ultimo prima della revisione; b) il valore delle esportazioni come già definito nei criteri di determinazione.

L'ultima revisione del paniere di valute che compongono i DSP, condotta secondo i criteri del 2000, si è completata il 1 ottobre 2016 e ha condotto all'inclusione del renminbi nel *basket*, che si compone di cinque valute.

2. LE ATTIVITÀ DEL FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE

2.1 L'attività di sorveglianza e prevenzione delle crisi

Il Fondo monetario ha il compito di vigilare sul sistema monetario internazionale e di tenere sotto osservazione le politiche economiche e finanziarie dei suoi 189 paesi membri. Quest'attività è conosciuta come sorveglianza. Il processo, che ha luogo sia a livello globale e regionale (sorveglianza multilaterale), sia con i singoli paesi (sorveglianza bilaterale), consente al Fondo di individuare e mettere in luce possibili rischi per la stabilità nazionale ed esterna, e di indicare gli aggiustamenti necessari. In questo modo il Fondo aiuta il sistema monetario internazionale a svolgere la sua funzione essenziale, che è quella di facilitare gli scambi di beni, servizi e capitali tra i paesi, per sostenere una crescita economica sostenibile.

La sorveglianza nella sua forma attuale trova il suo fondamento nell'Articolo IV dello Statuto (*Articles of Agreement*) del FMI, così come emendato alla fine degli anni '70, dopo il collasso del sistema di Bretton Woods. Ai sensi dell'Articolo IV, i paesi membri sono tenuti a collaborare con il Fondo e tra di loro per promuovere la stabilità, mentre il FMI ha la responsabilità di (i) supervisionare il sistema monetario internazionale, per assicurarne il corretto funzionamento, e (ii) verificare che ciascun paese membro ottemperi ai suoi obblighi.

La funzione di sorveglianza è stata profondamente rivista nel biennio 2011/2012 alla luce dell'esperienza della crisi, con un processo di riforma che è culminato, da un punto di vista legale, nella *Integrated Surveillance Decision (ISD)*⁸ e, sul versante operativo, nella revisione di processi esistenti (*Article IV*, cfr. oltre) e nella definizione di nuovi prodotti, quali gli *Spillover Reports*, in relazione alle esternalità prodotte dalle politiche adottate a livello nazionale, e l'*External Sector Report*, sulle posizioni esterne dei paesi, nonché della nuova strategia settoriale sul settore finanziario.

Ad Ottobre 2013 il FMI ha lanciato la nuova revisione triennale della sorveglianza, la *2014 Triennial Surveillance Review*, che ha impegnato lo staff ed esperti esterni fino alla metà del 2014 e poi il *Board*, in veste formale, in luglio e settembre di tale anno, dati i cambiamenti significativi che sono scaturiti, anche in termini legali, dalla precedente revisione triennale. In questa occasione l'oggetto della revisione è l'attuazione di quanto già deciso, in particolare la necessità di integrare e approfondire l'analisi di rischi e *spillovers*, la coerenza e il *focus* del *policy advice* del Fondo oltre ai consueti temi della *traction* e dell'imparzialità. In seguito a tali passi, il *Managing Director* ha predisposto un piano di attuazione, cui è seguita la consueta *Staff*

⁸ <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/071712.pdf>

Guidance Note. Il Piano d'azione ha tra i suoi elementi qualificanti la necessità per lo staff di trovare un equilibrio tra crescita e sostenibilità di bilancio, di discutere esplicitamente del *policy mix* e di avere un dialogo continuo con le autorità nazionali. In parallelo, il *Board* ha esaminato anche la *review* del *Financial Sector Assessment Program* (FSAP), la prima dopo quella del 2009 che ha apportato significativi cambiamenti al programma, tra i quali quello che ha reso il FSAP parte obbligatoria dell'*article IV* per i 29 paesi sistemici, inclusa l'Italia. La *review* prosegue sulla scia della precedente e quindi mantiene l'enfasi sull'analisi dei rischi sistemici, è volta a migliorare ulteriormente la base analitica, in particolare su interconnessioni, *spillovers* ed esposizioni *cross-border*, introduce un approccio macro-finanziario alla valutazione degli standard di vigilanza e assicura un'attenzione particolare alle questioni macro-prudenziali.

La funzione di sorveglianza si articola concretamente in: a) sorveglianza bilaterale, la cui colonna portante è rappresentata dall'osservanza degli impegni stabiliti con l'Articolo IV dello Statuto e dai rapporti sulle politiche economiche dei paesi membri pubblicati dal FMI con richiamo nel titolo all'Articolo IV. Durante l'anno finanziario 2017 sono state condotte 135 consultazioni bilaterali ai sensi dell'art. IV; b) sorveglianza multilaterale, tramite la quale il FMI esamina costantemente l'andamento dell'economia e del sistema finanziario mondiale. I prodotti più importanti di questa attività sono i rapporti periodici *World Economic Outlook* (WEO), *Global Financial Stability Report* (GFSR) e *Fiscal Monitor*. Questi rapporti sono pubblicati con cadenza semestrale, in occasione delle riunioni annuali e primaverili dell'IMFC (cfr. Appendice IV), e con aggiornamenti (*Update*) tra una riunione e l'altra. In particolare, il WEO⁹ fornisce un'analisi dettagliata sullo stato dell'economia mondiale e valuta le prospettive economiche e le sfide di *policy* a livello sia globale, sia regionale; il GFSR¹⁰ fornisce un'analisi dei mercati finanziari globali, con una particolare attenzione agli squilibri e alle vulnerabilità che pongono rischi per la stabilità dei mercati finanziari; il *Fiscal Monitor*¹¹, adottato a partire dal 2009, analizza gli andamenti delle finanze pubbliche e gli effetti della crisi sui bilanci pubblici. Accanto a questi documenti, e sempre nel perseguimento dell'obiettivo di rendere coerente la funzione di sorveglianza con l'evoluzione dell'economia globale, il FMI produce Rapporti di sorveglianza regionali¹², quali quelli su aree integrate anche da un punto di vista legale, come l'Area Euro, o fortemente interconnesse sotto il profilo economico, commerciale o sociale, come ad esempio i paesi del Nord Europa.

⁹ <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=29>

¹⁰ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/GFSR/index.htm>

¹¹ <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=262>

¹² <http://www.imf.org/external/pubs/cat/region.asp>

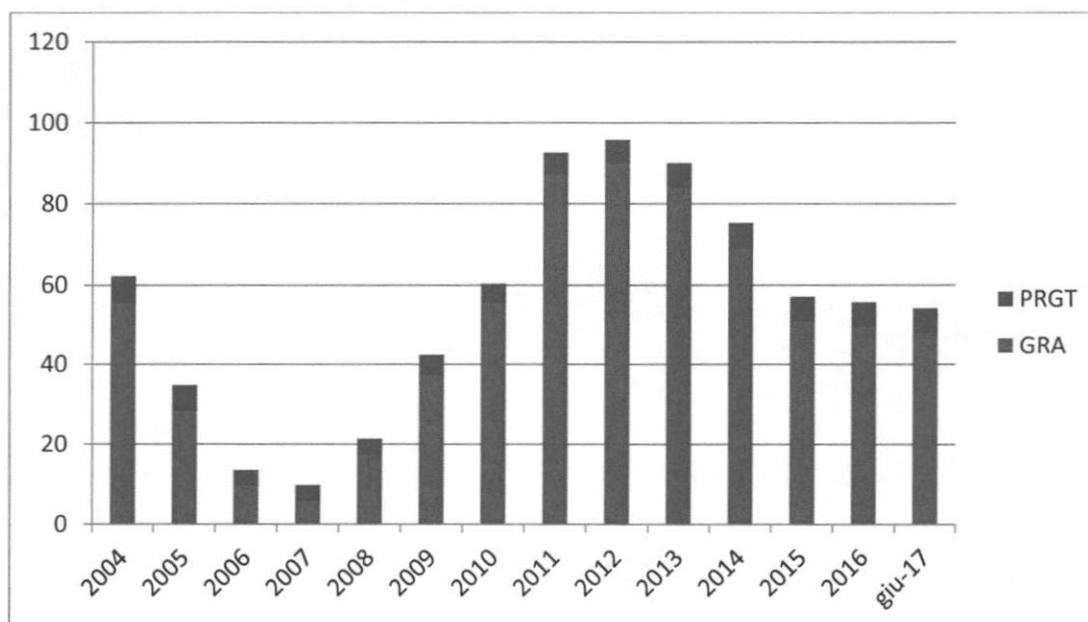
2.2 L'attività di assistenza finanziaria

Una delle principali responsabilità del Fondo è di fornire assistenza finanziaria ai paesi membri per fronteggiare situazioni di squilibrio temporaneo della bilancia dei pagamenti. Il Fondo concede finanziamenti nell'ambito di un accordo con le autorità, che definisce le misure di politica economica e le riforme necessarie per il superamento della crisi. Nel corso degli anni il Fondo ha sviluppato numerosi strumenti di finanziamento per far fronte alle diverse esigenze dei paesi membri. Sono previsti finanziamenti: (i) a tassi non agevolati, (ii) a tassi agevolati (*concessional*), (iii) per i paesi colpiti da conflitti o da calamità, (iv) per paesi a basso reddito e (v) per i paesi emergenti.¹³

Nel corso degli anni antecedenti la crisi finanziaria si era determinata una progressiva contrazione dell'attività di assistenza finanziaria: il *credit outstanding* totale del Fondo, ovvero il totale dei prestiti concessi e non ancora rimborsati, era infatti passato dai 62,2 miliardi di DSP del 31 dicembre 2004 ai 9,8 miliardi del 31 dicembre 2007 (Grafico 1). Dal 2008, invece, la crisi finanziaria mondiale e le conseguenti pressioni sulla bilancia dei pagamenti di molti paesi hanno causato un rilevante aumento dei prestiti del Fondo fino al 2012 per poi registrare una flessione negli anni successivi dopo il 2013.

Grafico 1. FMI Credit Outstanding Anni 2004 –2017

(in miliardi di DSP)



Nota : GRA- *General Resources Account*; PRGT- *Poverty Reduction and Growth Trust*

Fonte: <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/extcred1.aspx>

¹³ Cfr. Appendice III.

Nel corso dell'anno finanziario 2017 il *Board* ha approvato 15 nuovi prestiti (anche di tipo precauzionale) nell'ambito del *General Resources Account* (GRA), per un totale di circa 98,2 miliardi di DSP (tabella 2).

Tabella 2. Prestiti approvati nell'anno finanziario 2017

Paesi beneficiari	Tipo di prestito	Data di approvazione	Importo (mln. DSP)
Bosnia ed Erzegovina	<i>36 month Extended Fund Facility</i>	7 settembre 2016	443
Colombia	<i>24 month Flexible Credit Line</i>	13 giugno 2016	8.180
Costa d'Avorio	<i>36 month Extended Fund Facility</i>	12 dicembre 2016	325,2
Egitto	<i>36 month Extended Fund Facility</i>	11 novembre 2016	8.596,6
Georgia	<i>36 month Extended Fund Facility</i>	12 aprile 2017	210,4
Iraq	<i>36 month Stand By Arrangement</i>	7 luglio 2016	3.831
Giamaica	<i>36 month Stand By Arrangement</i>	11 novembre 2016	1.195,3
Giordania	<i>36 month Extended Fund Facility</i>	24 agosto 2016	514,7
Messico	<i>24 month Flexible Credit Line</i>	27 maggio 2016	62.388,9
Moldavia	<i>36 month Extended Fund Facility</i>	7 novembre 2016	86,3
Marocco	<i>24 month Precautionary and Liquidity Line</i>	22 luglio 2016	2.504

Polonia	<i>24 month Flexible Credit Line</i>	13 gennaio 2017	6.500
Sri Lanka	<i>36 month Extended Fund Facility</i>	3 giugno 2016	1.070,8
Suriname	<i>24 month Stand By Arrangement</i>	27 maggio 2016	342
Tunisia	<i>48 month Extended Fund Facility</i>	20 maggio 2016	2.045,6
Totale			98.233,8

Fonte: FMI Rapporto Annuale 2017

Il 78 per cento dei prestiti è stato destinato al Messico, alla Colombia e alla Polonia tramite lo strumento precauzionale FCL (*Flexible Credit Line*). Otto prestiti sono stati erogati a Egitto, Tunisia, Sri Lanka, Giordania, Bosnia ed Erzegovina, Costa d'Avorio, Georgia e Moldavia tramite lo strumento dell'EFF (*Extended Fund Facility*), tre prestiti rispettivamente a Iraq, Giamaica e Suriname tramite i tradizionali SBA (*Stand-By Arrangements*) e un prestito al Marocco tramite il PLL (*Precautionary and Liquidity Line Arrangement*).

I prestiti FMI sono erogati in base alla cosiddetta condizionalità del FMI¹⁴, che è il termine con il quale ci si riferisce all'insieme di misure di politica economica la cui attuazione o verifica è condizione per il finanziamento del Fondo con l'obiettivo di assicurare che l'intervento sia destinato a risolvere i problemi di bilancia dei pagamenti che lo hanno originato e che le risorse del Fondo siano preservate. La *review* della condizionalità del 2012 ha prodotto una serie di raccomandazioni volte a mantenere la condizionalità concentrata sulle misure più rilevanti, evitando che diventino eccessivamente numerose, a rafforzare l'analisi dei rischi, a considerare anche gli aspetti sociali, nonché le esigenze di *ownership* del paese beneficiario, a migliorare il coordinamento con le analisi derivanti dalla funzione di sorveglianza e, infine, ad aprire il FMI al lavoro in comune con le altre istituzioni internazionali e regionali.

¹⁴ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2012/POL091712A.htm>

2.3 L'attività del FMI nei confronti dei paesi a basso reddito (LIC)

La riduzione della povertà nei paesi in via di sviluppo è una delle principali sfide che la comunità internazionale si è posta negli ultimi anni, fin dalla definizione dei *Millennium Development Goals* nel 2000 e dalla Conferenza di Monterrey sul finanziamento dello sviluppo del 2002. Il FMI, nell'ambito del suo mandato e nelle aree di specifica competenza, è pienamente partecipe dello sforzo internazionale di lotta alla povertà, lo ha ribadito anche nel corso della Conferenza di Addis Abeba sul finanziamento dello Sviluppo e nel corso del Vertice di New York sulla *2030 Agenda for Sustainable Development* tenutasi nel 2015.

Il Fondo sostiene le strategie dei Paesi a basso reddito (*Low Income Countries, LIC*) mirate al perseguimento di una crescita economica sostenibile e della riduzione della povertà, attraverso: i) assistenza tecnica destinata alla promozione e al rafforzamento delle istituzioni economiche e finanziarie locali, fondamentali per sostenere il processo di sviluppo (*capacity building*); ii) attività di consulenza (*policy advice*), fornita nella più ampia funzione di sorveglianza, per la definizione e l'attuazione di politiche economiche volte al conseguimento della stabilità macroeconomica; iii) assistenza finanziaria, attraverso la concessione di finanziamenti a condizioni agevolate; iv) alleggerimento del debito nell'ambito dell'iniziativa per i paesi fortemente indebitati (*HIPC - Heavily Indebted Poor Countries*) e dell'iniziativa per la cancellazione del debito multilaterale (*MDRI - Multilateral Debt Relief Initiative*), terminata nel 2014. Nel corso degli anni il Fondo, in risposta agli appelli dei paesi membri e dei Capi di Stato e di governo del G20, ha costantemente rafforzato, sia in termini qualitativi che quantitativi, la propria assistenza verso i LIC. L'intervento più robusto è stato posto in essere nel 2009 (cfr. Relazione 2010), con il rafforzamento del *Poverty Reduction and Growth Trust* (PRGT, cfr. oltre), il raddoppio delle risorse disponibili, l'aumento del grado di concessionalità degli interventi e la riforma degli strumenti di prestito, per renderli più flessibili, alleggerirne la condizionalità e raddoppiare i limiti di accesso alle risorse. Parte integrante di tale intervento è stata anche la decisione di utilizzare a beneficio dei LIC una parte dei proventi derivanti dalla vendita di oro decisa in seguito al Vertice G20 di Londra del 2009, realizzata in due tranche, nel 2012 e nel 2014, per un ammontare complessivo di circa 2,3 miliardi di diritti speciali di prelievo. Da quando l'intervento descritto è entrato in vigore (gennaio 2010), il fondo fiduciario nel quale sono convogliate le risorse destinate all'assistenza dei paesi più poveri (*Poverty Reduction and Growth Trust, PRGT*) è divenuto pienamente operativo e ha concesso assistenza attraverso tutti gli strumenti disponibili (*Extended Credit Facility, ECF; Standby Credit Facility, SCF; Rapid Credit Facility, RCF*). Nel corso dell'anno finanziario 2017 il Fondo ha approvato prestiti PRGT per un totale di circa 896 milioni di DSP (per una descrizione più dettagliata degli

strumenti si rimanda all'Appendice III) Di seguito viene riportata una tabella riassuntiva dei prestiti PRGT approvati durante l'anno finanziario 2017.

Tabella 3. Situazione prestiti PRGT 2017

Membri	Data	Valore del prestito
Accordi di prestiti triennali ECF(Extended Credit Facility)		
Afghanistan	20-lug-16	32,4
Benin	07-apr-17	111,4
Repubblica centro Africana	20-lug-16	83,6
Costa D'Avorio	12-dic-16	162,6
Madagascar	27-lug-16	220
Moldavia	07-nov-16	43,1
Niger	23-gen-17	98,7
subtotale		751,8
Nuovi accordi di prestito SBA (Stand-by Credit Facility)		
Ruanda	08-giu-16	144,2
subtotale		144,2
TOTALE		895,8

Fonte: FMI Rapporto Annuale 2017

Al fine di perseguire il costante rafforzamento dell'azione a beneficio dei LIC, il *Board* del Fondo ha completato il previsto riesame degli strumenti di assistenza e delle regole di eleggibilità al PRGT, definite come detto nel 2009, approvando alcuni ritocchi al quadro esistente, che includono: a) un miglioramento della politica di *blending* tra le risorse del PRGT e quelle ordinarie (GRA), al fine di incoraggiarne l'utilizzo e così aumentare la disponibilità di risorse agevolate per i paesi più bisognosi; b) alcune modifiche agli strumenti di prestito esistenti (SCF ed ECF) per consentire un'assistenza di tipo precauzionale e un più celere finanziamento in caso di *shock*, e c) alcuni cambiamenti agli strumenti di dialogo sulle politiche (PSI e PRS), per renderli più flessibili. In aggiunta, il *Board* ha anche prorogato, dal 2016 alla fine del 2018, la politica di un tasso di interesse nullo ("*zero interest*") su tutti i prestiti concessionali. Infine, nel febbraio 2015, il *Board* ha approvato la trasformazione del *Post-Catastrophe Debt Relief Trust* (PCDR), creato nel 2010 per assistere i paesi colpiti da catastrofi naturali, nel *Catastrophe Containment and Relief Trust* (CCRT), al fine di sostenere anche i paesi colpiti da emergenze sanitarie (cfr. box oltre).

Oltre all'assistenza diretta, il FMI interviene a beneficio dei paesi in via di sviluppo anche attraverso la partecipazione alle iniziative di cancellazione del debito. In particolare, l'Iniziativa *HIPC* (*Heavily Indebted Poor Countries*), lanciata dal Fondo e dalla Banca Mondiale nel 1996, è

destinata ai paesi poveri maggiormente indebitati con l'obiettivo di ridurre il loro debito a livelli sostenibili. L'iniziativa prevede l'intervento coordinato da parte di creditori multilaterali e bilaterali, sia pubblici che privati, per la cancellazione di diverse quote dei rispettivi crediti. Le modalità di attuazione dell'iniziativa sono state parzialmente modificate nel 1999 (c.d. *Enhanced HIPC*), per accelerarne il progresso, ampliare l'entità dell'alleggerimento di debito e rafforzare i legami tra quest'ultimo e l'attuazione delle strategie di riduzione della povertà (*Poverty Reduction Strategy Paper*, PRSP). Sono potenzialmente eleggibili all'iniziativa i Paesi a basso reddito (gli stessi che possono accedere ai programmi PRGT) che presentano una situazione debitoria giudicata insostenibile, non sanabile attraverso il ricorso ai meccanismi tradizionali di alleggerimento del debito.

La valutazione viene effettuata dal FMI e dalla Banca Mondiale nel corso della fase preliminare, generalmente della durata di tre anni, che precede la decisione in merito all'eleggibilità (*decision point* - DP). La concessione dell'aiuto è inoltre legata all'adozione di un *Poverty Reduction Strategy Paper* (almeno provvisorio), redatto dalle autorità nazionali in collaborazione con il FMI e la Banca Mondiale, con il quale il governo beneficiario si impegna a intraprendere riforme strutturali per la riduzione della povertà.

I paesi dichiarati eleggibili all'iniziativa si impegnano a continuare le politiche di riforma concordate sotto il monitoraggio delle istituzioni finanziarie internazionali, condizione essenziale affinché il paese raggiunga il *completion point* (CP). Quest'ultimo individua la fase finale dell'iniziativa HIPC, nella quale i Consigli di Amministrazione del FMI e della Banca Mondiale stabiliscono che il paese ha ottemperato alle condizioni per poter beneficiare dell'iniziativa. Con il raggiungimento del CP diviene operativo il meccanismo di riduzione del debito. Gli istituti multilaterali possono decidere di contribuire all'alleggerimento dell'onere del debito nel corso del periodo che intercorre fra il DP e il CP attraverso l'adozione di misure temporanee (*interim assistance*) per quei paesi che mostrino risultati soddisfacenti e continuativi.

Per quanto riguarda lo stato di attuazione dell'Iniziativa HIPC, a febbraio 2017 l'iniziativa era stata ampiamente completata e circa 36 dei 39 paesi eleggibili hanno beneficiato dell'intervento.

Tabella 4 – Stato di attuazione dell’Iniziativa HIPC

Paesi Post- CP (36) - situazione a febbraio 2017		
Afghanistan		Honduras
Benin		Liberia
Bolivia		Madagascar
Burkina Faso		Malawi
Burundi		Mali
Camerun		Mauritania
Rep. Centrafricana		Mozambico
Ciad		Nicaragua
Comores		Niger
Congo, Rep.		Ruanda
Congo, Rep. Dem.		Sao Tomè & Principe
Costa d’Avorio		Senegal
Etiopia		Sierra Leone
Gambia		Tanzania
Ghana		Togo
Guinea		Uganda
Guinea-Bissau		Zambia
Guyana		
Haiti		
	Paesi Pre –DP (3)	
Eritrea	Somalia	Sudan

Nota : CP –Completion Point; DP – Decision Point

Fonte : FMI- Rapporto annuale 2017

L’iniziativa di alleggerimento del debito è stata ulteriormente “rafforzata” nel 2005 aggiungendo la *Multilateral Debt Relief Initiative* (MDRI), che prevede la cancellazione integrale di tutti i crediti di tre istituzioni finanziarie internazionali – il FMI, la Banca mondiale e la Banca africana di sviluppo - nei confronti dei paesi che beneficeranno, o hanno già beneficiato, della riduzione del debito nell’ambito dell’Iniziativa HIPC¹⁵. Nel 2007 ha aderito alla MDRI anche la Banca interamericana di sviluppo. L’entità del debito oggetto di cancellazione è riferita a quello esistente alla fine del 2004. Nel corso del 2014 l’iniziativa MDRI ha esaurito il suo scopo ed i saldi dell’iniziativa MDRI I pari a DSP 13,2 milioni e MDRI

¹⁵ La valutazione dei paesi LIC a cui deve essere ristrutturato il debito viene fatta mediante il *framework sulla debt sustainability nei LIC*. Esso è stato introdotto nel 2005 ed ha subito diverse revisione. Attualmente il FMI ha rivisto ulteriormente il *framework* al fine di ridurre i rischi e migliorare la capacità segnaletica degli indicatori delle condizioni di vulnerabilità finanziaria dei paesi a basso reddito.

Il pari a DSP 38,9 milioni sono stati utilizzati per finanziare parte del *Catastrophe Containment and Relief Trust* (CCRT)¹⁶.

2.4 L'attività di assistenza tecnica (AT)

Il FMI offre ai paesi membri assistenza tecnica (AT) e formazione in diverse aree: fiscale, monetaria, statistica e legale. Il maggiore sforzo in termini di risorse del Fondo monetario dedicate all'assistenza tecnica è rivolto al rafforzamento della capacità dei paesi membri di formulare e attuare politiche economiche più efficaci, e allo sviluppo di solide istituzioni economiche e finanziarie (*capacity building*). Negli ultimi anni l'assistenza tecnica è andata assumendo sempre maggiore importanza nelle strategie di sostegno ai paesi membri e costituisce ormai una componente importante dell'attività del Fondo.

Nell'anno fiscale 2017, come negli anni passati, la maggior parte di AT è stata destinata ai paesi a basso e medio reddito, ma gli effetti della crisi finanziaria globale hanno fatto aumentare anche la domanda tra i paesi a reddito più alto. Sebbene l'assistenza sia aumentata in tutte le aree di intervento, la domanda per le questioni fiscali è stata particolarmente alta. Tra le regioni, l'Africa continua ad essere il maggior beneficiario.

L'attività di AT è finanziata sia con risorse interne del Fondo, sia con fondi messi a disposizione da donatori bilaterali e multilaterali. I finanziamenti esterni, che negli ultimi sono aumentati, sono amministrati direttamente dal Fondo¹⁷.

Una parte crescente dell'AT del Fondo è assicurata da centri regionali¹⁸ in Africa, in Medio-Oriente, in Centro America e negli stati insulari del Pacifico e dei Caraibi, la cui esperienza si è rivelata molto positiva, consentendo il rafforzamento della *ownership* dei paesi beneficiari e la fornitura di un tipo di assistenza rapida e flessibile¹⁹.

¹⁶ Questo nuovo *Trust Fund* è composto da due sportelli, entrambi volti, tramite risorse dei donatori, a fornire aiuto di emergenza alla bilancia dei pagamenti dei paesi eleggibili (39 *low-income countries*) colpiti sotto forma di *debt relief*.

a) il *Post-Catastrophe Debt Relief* (PCDR) – si tratta dello strumento già esistente dal 2010, quando venne creato, in seguito all'evento di Haiti, per i paesi colpiti da catastrofi naturali;

b) la nuova *Catastrophe Containment Window* (CCW), è nata nel 2015 per aiutare i paesi colpiti da emergenze sanitarie.

¹⁷ Per quanto riguarda il contributo italiano per le attività di assistenza tecnica si veda il paragrafo "L'Italia e il Fondo monetario internazionale".

¹⁸ Il Fondo attualmente gestisce otto centri di assistenza tecnica: cinque in Africa (orientale, centrale, occidentale (2) e sud) e i rimanenti nel Pacifico, nei Caraibi, in Medio Oriente e in America centrale.

¹⁹ Tra i centri maggiormente conosciuti vi è AFRITAC dell'Africa occidentale che è stato finanziato da diversi paesi europei tra cui l'Italia.

L'attività dei centri regionali è integrata dall'assistenza tecnica fornita tramite i *Topical Trust Fund* (TTF). Il primo fondo ha iniziato ad operare nel maggio 2009, per finanziare attività di AT nel settore dell'anti riciclaggio e della lotta al terrorismo (*Anti Money-Laundering/Combating the Financing of Terrorism*). Nel 2011, con una dotazione iniziale di 25 milioni di dollari per il periodo 2011-2016, è stata lanciata la fase 1 del programma in materia di amministrazione e di gestione della ricchezza di risorse naturali (*Managing Natural Resources Wealth Trust Fund (MNRW-TF)*). A partire dalla fine del 2016 è iniziata una seconda fase del programma. Essa è divenuta operativa a partire dal 1° maggio 2017 con un fondo 30 milioni di dollari.²⁰ Invece, come successore del programma *Tax Policy and Administration Topical Trust Fund* è stato lanciato nell'agosto 2016 il programma *Revenue Mobilization Trust Fund (RMTF)* con l'obiettivo di contribuire ad integrare i nuovi strumenti di valutazione fiscale e lo sviluppo sostenibile. Il RMTF ha un programma per 60 milioni di dollari. Il suo portafoglio di progetti riguarda circa 20 paesi.

A supporto degli obiettivi di inclusione finanziaria e sviluppo sostenibile una nuova iniziativa è stata lanciata ad Aprile 2017 con la denominazione di *Financial Sector Stability Fund (FSSF)*²¹. L'iniziativa del FMI è volta a coinvolgere circa una decina di donatori bilaterali per un totale complessivo di 30 milioni di dollari. La Tabella 5 riporta i principali programmi in corso o in procinto di essere attuati e i relativi finanziatori.

Significativa è anche l'attività di formazione, tramite corsi e seminari, fornita da programmi organizzati principalmente dall'*IMF Institute*. La formazione è concentrata su quattro aree principali: (i) gestione macroeconomica, (ii) politiche finanziarie, (iii) politiche fiscali e (iv) bilancia dei pagamenti. I paesi emergenti sono stati i maggiori destinatari di formazione erogata dal FMI.

²⁰ <http://www.imf.org/en/Capacity%20Development/trust-fund/MNRW-TTF>

²¹ Insieme al Lussemburgo, l'Italia è stata il primo finanziatore con un contributo in un'unica soluzione di 2 milioni di euro erogato nel 2017.

Tabella 5 – Fondi per *Capacity development* attivi e finanziatori

Fondi per <i>Capacity development</i>	Partners
Revenue Mobilization (RM)	Australia, Belgium, EU, Germany, Korea, Kuwait, Luxembourg, Netherlands, Norway, Switzerland
Anti-Money Laundering/Combating the Financing of Terrorism (AML/CFT)	France, Japan, Luxembourg, Netherlands, Norway, Qatar, Saudi Arabia, Switzerland, UK
Managing Natural Resource Wealth (MNRW) Fund	Australia, EU, Kuwait, Netherlands, Norway, Oman, Switzerland
Debt Management Facility II (DMF II)	Austria, Germany, Netherlands, Norway, Russia, Switzerland (joint with World Bank)
Financial Sector Reform Strengthening Initiative (FIRST)	Germany, Luxembourg, Netherlands, Switzerland, UK (joint with World Bank)
Tax Administration Diagnostic Assessment Tool (TADAT)	EU, Germany, Japan, Netherlands, Norway, Switzerland, UK
Data for Decisions (D4D)	iniziativa di prossimo varo da parte del FMI
Financial Sector Stability Fund (FSSF)	Italy, Luxembourg (e altri paesi)

Fonte: FMI Rapporto Annuale 2017

3. LA POSIZIONE FINANZIARIA

Le operazioni di prestito e le altre transazioni finanziarie del Fondo sono finanziate principalmente attraverso la sottoscrizione di quote di capitale da parte dei paesi membri. La distribuzione delle quote tra i paesi membri riflette il peso economico che ciascuno di questi ha nell'economia mondiale e il loro potenziale bisogno di risorse del Fondo.

L'attribuzione delle quote è guidata dall'applicazione di una specifica formula. L'adeguatezza del capitale del Fondo viene valutata normalmente ogni cinque anni (*General Review of Quotas*). Nel dicembre 2010 con la Risoluzione del Consiglio dei Governatori n. 66/2 del 15 dicembre 2010 si è conclusa la XIV revisione generale delle quote sulla base dell'accordo

raggiunto al Vertice dei Capi di Stato e di Governo di Seoul del novembre 2010. Il FMI ha l'obiettivo di completare la prossima revisione generale (la 15-esima) entro gli *Spring Meeting* del 2019 e comunque non più tardi degli *Annual Meeting* 2019.

Nel sistema di rappresentanza del FMI non vale il principio "un paese, un voto". Il potere di voto di ciascun membro è infatti determinato in base sia alle quote capitarie (*basic votes*), attribuite in misura uguale a tutti i membri del Fondo, sia alle quote sottoscritte, che riflettono il peso economico del paese.

Le risorse utilizzabili dal Fondo sono rappresentate da valuta degli stati membri che hanno una solida situazione finanziaria (inseriti nel *Financial Transactions Plan*, FTP).²² Parte di queste risorse sono impegnate per i prestiti già concessi. Le risorse utilizzabili non impegnate sono quelle che possono essere effettivamente messe a disposizione per i nuovi prestiti e per far fronte agli eventuali prelievi dei paesi membri nei limiti delle rispettive posizioni di riserva (pari al 25 per cento della quota versata).

In caso di necessità, il Fondo può attingere risorse attivando accordi di prestito multilaterali supplementari con i paesi membri tramite i *General Arrangements to Borrow* e i *New Arrangements to Borrow*²³. Infine una terza linea di difesa è rappresentata da accordi di prestito bilaterali con alcuni paesi membri.

Il Fondo deve mantenere un sufficiente grado di liquidità per far fronte alle potenziali esigenze finanziarie dei suoi membri. Per valutare la posizione di liquidità, nel 2003 è stata adottata la *Forward Commitment Capacity* (FCC), un indicatore che ha sostituito il rapporto di liquidità. L'FCC è calcolata prendendo in considerazione le risorse effettivamente utilizzabili, tenuto conto dei rimborsi previsti nell'anno di riferimento e al netto di un accantonamento prudenziale.²⁴ Al 29 giugno del 2017 l'FCC risultava pari a 209,3 miliardi di DSP.

²² Il FTP, pubblicato ogni 6 mesi, rappresenta lo strumento che determina le risorse effettivamente utilizzabili da parte del Fondo. Rientrano nell'FTP paesi selezionati in base alla situazione della bilancia dei pagamenti e delle riserve internazionali, del mercato dei cambi, del debito estero.

²³ Il Fondo non ha mai fatto ricorso al mercato dei capitali.

²⁴ Tale accantonamento prudenziale è pari al 20 per cento delle quote dei paesi inclusi nel *Financial Transaction Plan*.

4. L'ITALIA E IL FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE

4.1 L'Italia e l'attività del Fondo

4.1.1 La Constituency

L'Italia è membro del Fondo monetario dal 1947. Nel *Board* è rappresentata da un Direttore esecutivo, che viene eletto dai Governatori del Fondo (Ministri economici o Governatori delle Banche centrali) del gruppo di paesi che fanno parte della sua *constituency*²⁵: l'Albania, la Grecia, Malta, il Portogallo e San Marino.

4.1.2 Il personale italiano e l'ufficio del Direttore Esecutivo

A gennaio 2017 il personale di nazionalità italiana che lavora presso l'FMI (escluso quello impiegato presso l'ufficio del Direttore esecutivo) risultava pari a 88 unità su un totale di 3.176, corrispondente al 2,8 per cento.

Tabella 5 – distribuzione del personale del FMI tra i paesi G7

	Totale (valore assoluto)	%	di cui ⁽¹⁾				Per memoria: quote
			A9-A15	%	B01-B05	%	
Italia	88	2,7	62	3,4	15	4,9	3,17
Stati Uniti	541	17,0	320	17,8	55	18,1	17,46
Giappone	71	2,2	53	2,9	4	1,3	6,48
Germania	104	3,3	71	3,9	25	8,2	5,60
Francia	125	3,9	85	4,7	16	5,3	4,24
Regno Unito	141	4,4	68	3,8	33	10,8	4,24
Canada	309	9,7	55	3,0	14	4,6	2,32
Totale G7	1.379	43,4	714	39,7	162	53,3	43,51
Totale FMI	3.176	100,0	1.800	100,0	304	100,0	100,00

A9-A15 livelli professionali; B1-B5 livelli dirigenziali.

Fonte: Fonte: elaborazioni su documentazione FMI

²⁵ Una *constituency* è composta dal gruppo di paesi membri che concorrono ad eleggere un Direttore esecutivo. Quest'ultimo rappresenta, in seno al *Board*, i governi di tutti gli stati che lo hanno eletto. Il Direttore esecutivo è assistito da un vice-direttore (*Alternate Executive Director*). All'interno della *constituency* possono essere adottati accordi che prevedono l'alternanza nelle varie cariche. A seguito delle elezioni ordinarie dei Direttori esecutivi tenutesi nel 2016 il Board è composto solo da direttori eletti.

Dal novembre 2014, il Direttore esecutivo italiano al FMI è il dott. Carlo Cottarelli. A partire da novembre 2017 tale incarico sarà ricoperto dal dott. Alessandro Leipold. Fanno parte dell'Ufficio italiano anche un Vice direttore esecutivo (di nazionalità greca), due *senior advisor* (di nazionalità italiana), quattro *advisor* (tre di nazionalità italiana e uno di nazionalità portoghese), e due assistenti amministrativi (una di nazionalità italiana ed una di nazionalità peruviana).

4.1.3 La Sorveglianza

Articolo IV

Ai sensi dell'Articolo IV, sezione 3(b) dello Statuto del FMI, l'Italia, come tutti gli altri paesi membri, è tenuta a svolgere consultazioni annuali con il Fondo sullo stato dell'economia. L'ultima consultazione si è svolta dal 30 maggio al 12 giugno 2017 ed è terminata con la discussione finale al *Board* (luglio 2017) del Rapporto prodotto dallo *staff*. Il Rapporto è stato pubblicato sul sito web del Fondo.

4.2 I Rapporti finanziari

4.2.1 Gestione della quota

A seguito della quattordicesima revisione delle quote, conclusasi nel dicembre 2010, la quota dell'Italia è passata da 7.882,3 a 15.070 milioni di DSP e rappresenta il 3,17 per cento del totale. L'autorizzazione per questo aumento è stata concessa con legge n. 190 del 31 ottobre 2011. Tale revisione è entrata in vigore nel 2016.

Per l'adozione dei provvedimenti finanziari relativi all'aumento della quota, il Ministero dell'economia e delle finanze è autorizzato ad avvalersi della Banca d'Italia e a regolare mediante convenzione i rapporti conseguenti²⁶. La Convenzione attualmente vigente è quella firmata tra il Ministero dell'economia e delle finanze e la Banca d'Italia il 10 dicembre 2007 integrata dalla convenzione dell'8 marzo 2017 approvata e resa esecutiva con D.M. n. 27200 del 31 marzo 2017.

4.2.2 Risorse per il finanziamento del NAB e dei prestiti bilaterali

Al fine di garantire al FMI adeguate dotazioni finanziarie per una idonea capacità di prestito, con decreto-legge 30 dicembre 2016, n. 244 convertito, con modificazioni, dalla legge

²⁶ Cfr. Allegato V.

27 febbraio 2017, n. 19 è stata autorizzata da una parte, la partecipazione dell'Italia al NAB per un importo massimo pari a 6.898,52 milioni di Diritti speciali di prelievo con scadenza al 16 novembre 2022 e, dall'altra, la stipula di un nuovo accordo di prestito bilaterale, denominato 2016 *Borrowing Agreements*, per un importo pari a 23,48 miliardi di euro. Il prestito avrà una durata fino al 2019, prorogabile di un anno al 2020. Entrambi i contributi saranno erogati dalla Banca d'Italia, cui è concessa la garanzia statale e, pertanto, non graveranno sul bilancio dello Stato. Per entrambi i prestiti è in corso l'iter per la stipula delle relative convenzioni tra MEF e Banca d'Italia.

4.2.3 Risorse per i Low-Income Countries (LIC)

Nel contesto della crisi finanziaria internazionale, il *Board* del FMI ha approvato la riforma degli strumenti di prestito concessionali per i LIC e ha chiesto ai paesi prestatori di mettere a disposizione nuove risorse per l'assistenza finanziaria concessionale a favore dei paesi più poveri. La richiesta di finanziamento ha riguardato sia i prestiti, o *new bilateral loan* (per consentire al Fondo l'erogazione dei finanziamenti ai LICs), sia i sussidi, o *new subsidy* (risorse necessarie per rendere tali prestiti concessionali).

L'Italia, con decreto-legge del 29 dicembre 2010, n. 225 convertito con legge del 26 febbraio 2011, n. 10, si è impegnata a contribuire con il prestito (*new bilateral loan*) pari a 800 milioni di DSP (PRGT 4). Il prestito è erogato dalla Banca d'Italia a valere sulle sue risorse e, per questo aspetto dell'operazione, senza incidenza sulla finanza pubblica.

A settembre 2017 sul programma PRGT 4 sono stati effettuati tiraggi per un ammontare cumulato pari a circa 726 milioni di DSP.

Per quanto riguarda i sussidi (*new subsidy*), il contributo è stato pari a 22,1 milioni di DSP concesso utilizzando le risorse del Ministero dell'economia e delle finanze già a disposizione presso il Fondo.

Successivamente il FMI ha stimato che per far fronte alla crescente domanda di prestiti da parte dei paesi a basso reddito avrebbe avuto bisogno di risorse a prestito oltre il 2016. A tal fine ha richiesto ai paesi donatori contributi aggiuntivi per un totale di 11 miliardi di DSP. Il contributo dell'Italia autorizzato con decreto-legge del 30 dicembre 2016, n. 244, convertito con modificazioni, dalla legge 27 febbraio 2017, n. 19, è stato determinato in 400 milioni di DSP in linea con la quota di partecipazione dell'Italia al Fondo pari al 3,2 per cento. Il contributo, come il precedente, è a carico di Banca d'Italia.

A settembre 2017 nessun tiraggio è stato effettuato su questo prestito fornito dall'Italia.

Infine per quanto riguarda la partecipazione al nuovo *Trust Fund* per le catastrofi naturali e sanitarie (CCRT), l'Italia ha contribuito con un importo pari a 4,24 milioni di dollari provenienti dal residuo della quota già trasferita al FMI per le finalità del *Multilateral Debt Relief Initiative*, che ha concluso il suo scopo nel 2014.

4.2.4 Le operazioni contabili tra MEF e Banca d'Italia

Nel corso del 2016 sono state registrate le seguenti operazioni contabili:

1. Pagamento di Euro 59.091.514,87 a favore del MEF per le differenze di cambio euro-DSP, relative alle operazioni sulle quote/NAB per l'esercizio 2016 ;
2. Pagamento di Euro 286.214,00 a favore di Banca d'Italia addebitati all'Italia dal FMI, quale quota di ripartizione delle spese occorrenti al funzionamento del "Conto Diritti Speciali di Prelievo" per il periodo 1 maggio 2015 – 30 aprile 2016.

4.2.5 Assistenza tecnica

Il *subaccount*, costituito nel 2001 e rifinanziato nel 2004, destinato al finanziamento di attività di assistenza tecnica nei paesi dell'Europa centrale ed orientale e della Comunità degli Stati Indipendenti (CSI) ha concluso la sua attività nel corso del 2016.

Per quanto riguarda l'assistenza tecnica multilaterale, l'Italia ha partecipato con un contributo di 300.000 euro al *subaccount* multilaterale²⁷ che il Fondo ha creato nel 2003 per offrire assistenza tecnica per la ricostruzione dell'Iraq.

Nel giugno 2017 l'Italia ha aderito ad una nuova iniziativa di *capacity development* proposta dal Fondo Monetario Internazionale (FMI) rivolta ai paesi a basso reddito (*low- and lower-middle-income countries*) e denominato *Financial Sector Stability Fund (FSSF)*.

L'FSSF mira a potenziare la stabilità finanziaria dei paesi africani ed è stata considerato in linea con le priorità della Presidenza italiana del G7 per il focus sull'Africa e l'attenzione alla stabilità e inclusione finanziaria. Tale impegno dell'Italia è stato indicato nel comunicato G7 di Bari (2017).

La dimensione complessiva del FSSF è stimata dal FMI in 30 milioni di dollari e il numero dei donatori è ipotizzato in circa 10. L'Italia ha contribuito con 2 milioni di euro nel 2017.

Inoltre, attraverso il Ministero degli Affari Esteri, l'Italia ha partecipato alla terza fase (2009-2017) del programma AFRITAC con un impegno pari a 600.000 euro destinato ad

²⁷ Gli altri donatori del *sub account* multilaterale per l'Iraq sono: Australia, Canada, India, UK, Svezia.

AFRITAC *West*. In precedenza l'Italia aveva partecipato al finanziamento della prima fase del programma AFRITAC *East* (2002-2005) con un contributo di 1,5 milioni di euro e della seconda fase (2006-2008) con un contributo di 1,2 milioni di euro.

Sempre tramite il Ministero degli Affari Esteri, l'Italia ha contribuito con circa 1 milione di dollari USA al *Somalia Trust Fund for Capacity Development in Macroeconomic Policies and Statistics*. Obiettivo del Fondo Fiduciario è quello di fornire assistenza tecnica al Governo somalo . Oltre all'Italia, alcuni tra i principali donatori sono: USA, UK, Canada, *Arab Fund for Economic and Social Development*.

Tabella 6 - Attività di assistenza tecnica

Assistenza Tecnica italiana	Contributi versati
Assistenza bilaterale:	
- <i>tramite il sub-account italiano</i>	4 miliardi di lire (anno 2001) 1,9 miliardi di euro (anno 2004)
Assistenza multilaterale:	
- <i>tramite il sub-account per l'Iraq</i>	300 mila euro
- <i>tramite il (FSSF)</i>	2 ml di euro
- <i>Somalia Trust Fund</i>	1 ml di \$
Assistenza multilaterale tramite i Centri	
Regionali:	1,5 milioni di euro – I fase
- Afritac East	1,2 milioni di euro – II fase
- Afritac West	600.000 euro

4.3 La partecipazione dell'Italia al coordinamento europeo sulle attività del FMI

A livello europeo è continuato il processo finalizzato a coordinare meglio le posizioni degli stati membri dell'Unione europea sulle questioni in discussione al FMI. L'esigenza di assicurare un più efficace coordinamento deriva anche dal fatto che i paesi europei sono membri di differenti *constituency*. A tal fine si è agito attraverso:

- a) una regolare attenzione ai problemi del FMI attraverso l'attività del sottocomitato permanente del Comitato Economico e Finanziario per le questioni relative al FMI (*Sub Committee on IMF Issues, SCIMF*);
- b) la sistematica consultazione tra i rappresentanti europei al Fondo monetario;
- c) il collegamento regolare tra lo SCIMF e i rappresentanti europei al Fondo monetario (EURIMF) attraverso la partecipazione del Presidente dell'EURIMF ai lavori dello SCIMF;

- d) la discussione dei Ministri e dei Governatori delle banche centrali sui temi internazionali, e in particolare su quelli attinenti all'attività del FMI, in occasione delle riunioni del Consiglio Ecofin;
- e) la definizione di posizioni comuni per le riunioni internazionali dei Capi di Stato e di Governo e dei Ministri e Governatori.

I principali temi dibattuti dai membri dello SCIMF nel corso del 2016-2017 hanno riguardato prevalentemente la revisione degli strumenti di assistenza del FMI, la ristrutturazione dei debiti sovrani, l'adeguatezza delle risorse del FMI, la cooperazione tra il Fondo e le reti finanziarie regionali, la quota formula, i passi da compiere per il completamento della quindicesima revisione delle quote e la preparazione delle riunioni del G20.

APPENDICI

CENNI STORICI

Il Fondo Monetario Internazionale è stato istituito nel luglio del 1944, con un trattato siglato a Bretton Woods, negli Stati Uniti, con il principale obiettivo di attuare una supervisione del sistema monetario internazionale, al fine di garantirne la stabilità come prerequisito di una crescita ordinata mondiale basata sul libero scambio tra paesi.

Nel corso degli anni, gli strumenti con i quali il FMI persegue gli obiettivi ad esso assegnati dallo Statuto, si sono modificati in risposta al mutamento del contesto economico internazionale.

Al momento della sua creazione, il Fondo operava in un sistema di tassi di cambio fissi ma aggiustabili, imperniato sulla convertibilità del dollaro in oro ad un rapporto fisso. Il Fondo aveva il compito di preservare la stabilità di tale sistema, concedendo assistenza finanziaria a carattere temporaneo diretto a compensare squilibri delle bilance dei pagamenti dei paesi membri.

Nei primi anni settanta, in un contesto di crescente mobilità dei capitali e di politiche economiche che mal si conciliavano con la convertibilità del dollaro in oro, il sistema dei cambi fissi è venuto meno. L'azione del Fondo si è quindi rivolta a sostenere le politiche di aggiustamento dei paesi membri che registravano squilibri macroeconomici e difficoltà gravi nella bilancia dei pagamenti. La tutela della stabilità monetaria internazionale resta comunque un elemento centrale dell'attività del Fondo

Gli anni Ottanta sono stati segnati dall'esplosione della crisi del debito di alcuni paesi in via di sviluppo, la cui gestione ha assorbito gran parte delle risorse del Fondo. Le questioni attinenti all'aggiustamento strutturale delle economie hanno assunto maggiore rilievo ed i programmi del Fondo hanno dato priorità alle politiche di liberalizzazione commerciale e finanziaria, di privatizzazione e di de-regolamentazione dei mercati.

Gli eccessi delle politiche di liberalizzazione, talvolta premature in economie ancora fragili, hanno portato negli anni Novanta a un ripensamento della linea affermatasi nel decennio precedente. Le crisi messicana prima, e quella asiatica successivamente, hanno evidenziato i limiti dell'approccio. Il Fondo ha rivolto maggiore attenzione al rafforzamento del quadro istituzionale dell'economia di mercato, in particolare alle problematiche connesse alla vigilanza bancaria, al potenziamento degli standard nel settore sociale e finanziario, all'ordinata

successione temporale nel processo di liberalizzazione economica e finanziaria, alla trasparenza delle attività svolta dalle autorità monetarie e fiscali. Inoltre è emersa chiaramente l'esigenza di aggiornare e potenziare gli strumenti analitici per meglio calibrare le raccomandazioni alle specifiche esigenze di ogni paese.

Dopo l'11 settembre 2001, è stato attribuito al Fondo un importante ruolo nella lotta al riciclaggio di capitali illeciti e al finanziamento del terrorismo internazionale. Il FMI procede regolarmente alla valutazione delle normative anti-riciclaggio e ne verifica l'ottemperanza agli standard concordati a livello internazionale, nonché l'efficace attuazione. In questo ambito, il Fondo presta anche la sua assistenza tecnica.

Dopo alcuni anni in cui il suo ruolo si era progressivamente ridotto con una significativa contrazione dell'attività di assistenza finanziaria (ridottasi da oltre 71 miliardi di DSP a dicembre 2003 ai 9,8 di dicembre 2007) il Fondo ha assunto una importanza strategica su mandato dei successivi vertici G20 dei Capi di Stato e di Governo di Londra (aprile 2009) e Pittsburgh (settembre 2009) per affrontare le conseguenze della crisi finanziaria globale.

In un contesto economico di severo deterioramento ha assunto un ruolo essenziale di sostegno e assistenza ai paesi colpiti dalla crisi per ricoprire il quale si è reso necessario un processo di rapido adattamento al contesto e l'avvio di un complesso programma di riforme, non ancora completato. Le principali misure, adottate o in corso di discussione, sono state: 1) l'aumento della dotazione finanziaria per garantire un'adeguata assistenza ai paesi più colpiti dalla crisi; 2) la revisione degli strumenti di assistenza finanziaria, in modo da renderli maggiormente duttili e funzionali al nuovo scenario che si andava manifestando; 3) un ripensamento delle priorità in materia di sorveglianza sui paesi membri e sull'economia globale; 4) l'intensificazione della collaborazione tra FMI e il Consiglio per la stabilità finanziaria (*Financial Stability Board*) per individuare un sistema efficace di prevenzione della crisi; 5) la riforma della *governance*, così da rendere più efficace l'azione del FMI; 6) il rafforzamento della voce e della rappresentanza dei paesi emergenti e dei paesi in via di sviluppo, per rafforzare la legittimità e la credibilità delle scelte operate dal Fondo.

A settembre 2017 i membri del Fondo sono 189.

L'Italia ha ratificato la partecipazione al Fondo Monetario Internazionale con legge n.132/1947 con cui è divenuta membro anche della Banca Mondiale.

ORGANIZZAZIONE DEL FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE

Gli organi

La struttura organizzativa del Fondo è determinata dal suo Statuto, entrato in vigore nel dicembre del 1945, ed è governata dagli Stati membri, che sono attualmente 189. Lo Statuto prevede un Consiglio Direttivo, un Consiglio di Amministrazione, un Direttore Generale e uno staff internazionale di personale dipendente.

Consiglio dei Governatori (Board of Governors)

È l'organo direttivo ed è composto da un governatore (generalmente il Ministro delle Finanze) e da un vice-governatore nominati da ogni paese membro. Il Consiglio dei Governatori può delegare i propri poteri al Consiglio d'Amministrazione, con l'eccezione di alcuni poteri riservati. Si riunisce di norma una volta all'anno, in occasione degli Incontri Annuali.

Comitato Monetario e Finanziario Internazionale (International Monetary and Financial Committee)

Il Comitato Interinale del Consiglio dei Governatori, organo consultivo del Fondo, dal settembre 1999 è diventato permanente col nome di Comitato Monetario e Finanziario Internazionale (CMFI). Ne fanno parte i ventiquattro membri rappresentati generalmente dai Ministri delle Finanze presenti nel Consiglio di Amministrazione. Si riunisce due volte all'anno: in sessione primaverile (aprile o maggio) e in sessione autunnale, in occasione della Riunione Annuale del Consiglio dei Governatori. Ha il compito di fornire le linee guida al Consiglio di Amministrazione e raccomandazioni su temi riguardanti la gestione e l'adeguamento del sistema monetario e finanziario internazionale al Consiglio dei Governatori.

Consiglio di Amministrazione (Executive Board)

È l'organo esecutivo, composto da 24 Direttori Esecutivi e dal Direttore Generale. Si riunisce più volte alla settimana. L'adozione delle decisioni da parte del Consiglio di Amministrazione avviene generalmente "per consenso" e solo eccezionalmente con richiesta di votazione formale.

Nel primo caso, la formulazione della decisione viene articolata in una sintesi del moderatore (*summing-up*) in cui vengono riportate tutte le opinioni senza attribuirle ad uno specifico direttore. Nel secondo caso la maggioranza richiesta è quella semplice, con alcune eccezioni.

Il Consiglio di Amministrazione è guidato da un Direttore Generale, eletto dal Consiglio stesso, che può revocargli la nomina in ogni momento, ed è assistito da quattro vice. Ha poteri propositivi, ad esempio nel caso dell'allocazione dei DSP. Il Consiglio può assegnargli anche compiti specifici, come quello di negoziare con i paesi membri che richiedano un finanziamento. Inoltre, quando ritenga che uno stato membro non adempia ad un obbligo, il Direttore Generale porta la questione all'attenzione del Consiglio, che ha il potere di decidere se tale inadempienza si sia effettivamente verificata.

Ufficio di valutazione indipendente (Independent Evaluation Office)

Questo ufficio è stato istituito dal Consiglio di amministrazione durante l'anno finanziario 2001, come struttura permanente all'interno del FMI ma indipendente dal management e dallo staff e ha lo scopo di condurre valutazioni oggettive sull'operato del Fondo stesso. Il direttore, in carica per un termine non rinnovabile di sei anni (in circostanze eccezionali tale durata può essere estesa per non più di un anno), presenta al Consiglio di amministrazione e al CMFI programmi di lavoro e rapporti annuali. Il programma di lavoro riguarda valutazioni relative a singoli paesi, gruppi di paesi, questioni di *policy*, attività di assistenza tecnica, formazione e ricerca e anche le procedure interne del Fondo. La struttura operativa, per la selezione della quale è responsabile il direttore, si basa su una decina di unità interne, affiancate da consulenti esterni, esperti nelle aree oggetto di valutazione.

Quote e sistema di votazione

All'atto dell'adesione al Fondo, ogni Paese sottoscrive una quota, che per il 25 per cento è costituita da attività di riserva e per il resto in valuta nazionale.

Le quote servono a vari scopi. In primo luogo, rappresentano le risorse disponibili per i prestiti ai paesi membri in difficoltà finanziarie. In secondo luogo, esse costituiscono la base di calcolo per la determinazione sia dell'ammontare massimo di risorse che ogni paese può prendere in prestito sia dell'allocazione dei diritti speciali di prelievo (DSP), effettuata periodicamente. Infine, da esse deriva il potere di voto di ciascun paese membro.

Le revisioni generali delle quote avvengono di norma ogni cinque anni e hanno l'obiettivo di adeguare le risorse del Fondo alle esigenze dei paesi membri.

L'aumento di quota di ogni membro diventa effettivo quando il Paese notifica al Fondo il proprio consenso e versa totalmente la somma equivalente all'incremento.

Con l'eccezione di un numero ristretto di questioni riservate, le decisioni del FMI devono essere approvate dal voto della maggioranza. Le più importanti fra le questioni riservate sono: 1) l'apporto di emendamenti allo statuto del Fondo; 2) la modifica dell'entità delle quote, che deve ottenere una percentuale di voti sul totale dell'85 per cento; 3) l'ammissione di nuovi membri.

I PRINCIPALI STRUMENTI DI FINANZIAMENTO DEL FONDO MONETARIO

Stand-by arrangement (SBA) – È l'accordo standard mediante il quale i paesi membri che sperimentino temporanei squilibri della bilancia dei pagamenti sono autorizzati a prelevare un ammontare pari al 145 per cento della propria quota su base annuale e al 435 per cento della propria quota su base cumulativa dal Conto Generale delle Risorse (*General Resource Account* – GRA). Gli acquisti delle *tranche* di credito sono soggetti all'obbligo di riacquisto entro 3½-5 anni al massimo dalla data del primo prelevamento. La durata tipica degli accordi è di 12-24 mesi, estendibile a 3 anni. L'SBA può essere di tipo precauzionale.

Sono state introdotte maggiorazioni sui tassi applicati ai prestiti attraverso SBA e EFF da applicarsi per tiraggi superiori ad una prefissata soglia.

È stato inoltre deciso che i paesi membri che abbiano un debito nei confronti del GRA superiore al 200 per cento della loro quota debbano essere coinvolti in un programma di monitoraggio alla scadenza dell'accordo di prestito (*post-program monitoring*), salvo casi particolari.

Extended Fund Facility (EFF) – Strumento creato nel 1974 per assistere paesi in situazione di forte e prolungato squilibrio nella bilancia dei pagamenti dovuto a impedimenti strutturali, che ad esempio limitino l'accesso ai capitali privati, i quali abbiano predisposto adeguati programmi di riforme strutturali per correggere le debolezze economiche e istituzionali. L'EFF può essere utilizzato per economie caratterizzate da bassi tassi di crescita e da una bilancia dei pagamenti intrinsecamente debole. Questa *facility* prevede finanziamenti a lungo termine e un coinvolgimento prolungato del Fondo in tutte le fasi di elaborazione e attuazione delle riforme.

Flexible Credit Line (FCL) - Strumento destinato ai paesi con fondamentali economici e politiche macroeconomiche molto solidi. Può essere utilizzato al fine di prevenire oltre che di risolvere le crisi. Ha carattere prevalentemente precauzionale, ma può essere usato anche da paesi che si trovino a dover fronteggiare una crisi finanziaria, senza ulteriori adempimenti.

L'accesso alla FCL è particolarmente flessibile, in quanto le erogazioni delle risorse non avvengono in fasi successive e non sono condizionate a specifici impegni di *policy*, a differenza di quanto avviene con i programmi tradizionali del Fondo. Dopo la riforma approvata nel 2010 la

durata della linea di credito è di uno – due anni (con riesame dei requisiti dopo un anno). Non vi sono limiti di accesso prefissati (anche il tetto all’inizio implicitamente fissato al 1000 per cento della quota del paese beneficiario è stato eliminato), e le singole decisioni si basano sul fabbisogno finanziario specifico di ciascun paese. Il *Board* è coinvolto nella determinazione dei limiti di accesso e del relativo impatto sulla liquidità del Fondo.

Precautionary Credit Line (PCL) – Introdotta nel 2010 come strumento riservato a paesi che non si qualificano per la FCL, ma hanno comunque buoni fondamentali, nel 2011 è stata sostituita dalla PLL.

Precautionary and Liquidity Line (PLL) – Strumento creato per fornire finanziamenti a fronte di necessità effettive o potenziali di bilancia dei pagamenti in paesi con fondamentali e politiche solide, rappresenta una forma di assicurazione o un aiuto nella risoluzione di crisi in una varietà di circostanze. Combina un processo di qualificazione simile a quello stabilito per la FCL con una condizionalità ex-post mirata, volta ad affrontare eventuali vulnerabilità residue identificate nel processo di qualificazione. I requisiti per accedere alla PLL segnalano la solidità dei fondamentali e delle politiche di quel paese, contribuendo ad accrescere la fiducia dei mercati.

Rapid Financing Instrument (RFI) – è stata introdotta, rimpiazzando precedenti strumenti, per fornire rapidamente assistenza finanziaria con condizionalità limitata a paesi che devono fronteggiare bisogni urgenti di bilancia dei pagamenti. L’accesso è limitato al 37,5 per cento della quota su base annuale e al 75 per cento cumulato, agli stessi termini degli strumenti precedenti.

Extended Credit Facility (ECF) – Destinata ai paesi a basso reddito, fornisce sostegno finanziario di medio termine a paesi con problemi prolungati (*protracted needs*) di bilancia dei pagamenti. Ha una durata iniziale triennale o quadriennale, con una durata massima di cinque anni. L’intervento del Fondo è legato a un programma di aggiustamento e alla definizione di una specifica condizionalità. Da gennaio 2010 ha sostituito la precedente *Poverty Reduction and Growth Facility* (PRGF).

Stand-by Credit Facility (SCF) - Destinata ai paesi a basso reddito, può essere utilizzata su base precauzionale. Consente di far fronte a esigenze di breve termine (come lo *Stand-By Arrangement*), legate a *shock* domestici o esterni. La durata è 12-24 mesi e la possibilità di utilizzo ripetuto è limitata (non più di due anni e mezzo ogni cinque anni). Anche in questo caso è previsto un programma con specifica condizionalità.

Rapid Credit Facility (RCF) - Destinata ai paesi a basso reddito, fornisce finanziamenti a rapida erogazione e accesso limitato in situazioni di emergenza (shock esogeni, catastrofi naturali, situazioni derivanti da conflitti), con limitata condizionalità. È prevista la possibilità di un utilizzo ripetuto anche per consentire a paesi particolarmente fragili di costituire il *track record* necessario per accedere al EFC. Da gennaio 2010 sostituisce i finanziamenti garantiti in precedenza dall'*Exogenous Shocks Facility* (componente ad accesso rapido), dall'*Emergency Natural Disaster Assistance* e dall'*Emergency Post-Conflict Assistance*.

Policy Support Instrument (PSI) - Principale strumento non finanziario per i paesi a basso reddito (LIC), destinato ai paesi che non necessitano di ulteriore assistenza finanziaria ma che hanno bisogno del “sigillo” (*seal of approval*) del Fondo sulle politiche economiche adottate al fine di fornire un segnale a donatori e operatori di mercato.

Policy Coordination Instrument (PCI) – Strumento non finanziario del FMI istituito a luglio 2017 per la generalità dei paesi membri per consentire ai paesi richiedenti di segnalare il proprio impegno sulle riforme nonché a catalizzare risorse da altre fonti (altri creditori ufficiali o investitori privati). La creazione del PCI mira a rafforzare la rete di sicurezza finanziaria globale in un contesto nel quale le reti di assistenza finanziaria regionale (RFA) sono diventate più importanti. Il mantenimento del PSI rivolto ai paesi a basso reddito sarà valutato nel corso della revisione degli strumenti di assistenza per i paesi LIC in programma nel 2018.

LE CONCLUSIONI DELLE RIUNIONI DEL CMFI

**Communiqué of the Thirty-Fourth Meeting of the International Monetary
and Financial Committee (IMFC)**

October 8, 2016, Washington D.C.

Chaired by Mr. Agustín Carstens, Governor of the Bank of Mexico

Global economy

The global economic recovery continues slowly and unevenly, and growth is expected to pick up only slightly next year, mostly on account of emerging market economies. Economic performance and resilience have improved in some economies and near-term risks in financial markets have largely abated. Still, the outlook remains subdued against the backdrop of modest global demand growth and remaining output gaps; a slowdown in global trade, investment, and productivity; and rising geopolitical uncertainty and medium-term financial risks. The persistently low growth has exposed underlying structural weaknesses, and risks further dampening potential growth and prospects for inclusiveness. Lower productivity growth and remaining crisis legacies in advanced economies, challenges from ongoing adjustments and vulnerabilities in some large emerging market economies, and the effects of lower commodity prices on exporting countries continue to weigh down the outlook. Overall, uncertainty and downside risks are elevated, while longstanding headwinds persist.

The global economy has benefited tremendously from globalization and technological change. However, the outlook is increasingly threatened by inward-looking policies, including protectionism, and stalled reforms. We commit to design and implement policies to address the concerns of those who have been left behind and to ensure that everyone has the opportunity to benefit from globalization and technological change.

Policy response

We reinforce our commitment to strong, sustainable, inclusive, job-rich, and more balanced growth. We will use all policy tools—structural reforms, fiscal and monetary policies—both individually and collectively. We are strengthening policies to bolster confidence and resilience, safeguard financial stability, and ensure that all members of society have the opportunity to benefit from globalization and technological change. We encourage countries hit hard by a persistent decline in their terms of trade to proceed with their policy adjustment. We recognize that excessive volatility and disorderly movements in exchange rates can have adverse implications for economic and financial stability. We will refrain from competitive devaluations and will not target our exchange rates for competitive purposes. We reaffirm our commitment to communicate policy stances clearly and resist all forms of protectionism. We will also redouble our commitment to maintain economic openness and reinvigorate global trade as a critical means to boost global growth. Our priorities include:

Growth-friendly fiscal policy. All countries should use fiscal policy flexibly and make tax policy and public expenditure more growth-friendly, including by prioritizing high-quality investment, while enhancing resilience and ensuring public debt as a share of GDP is on a sustainable path. Appropriate and credible fiscal policies along these lines will support growth, job creation, and confidence. Well-designed tax structures, as well as income policies where appropriate, can promote stronger growth, protect the vulnerable, and reduce inequality.

Continued supportive monetary policy. In advanced economies where inflation is still below target and output gaps remain negative, monetary policy should remain accommodative, consistent with central banks' mandates, mindful of financial stability risks, and underpinned by credible policy frameworks. Monetary policy by itself cannot achieve sustainable and balanced growth, and hence must be accompanied by other supportive policies.

Prioritized structural reforms. Structural reforms are key to raising potential growth and would benefit from synergies with other policies to support demand. Tailored to country-specific circumstances, reforms must be reinvigorated, carefully chosen, and appropriately sequenced to yield the maximum growth benefits, raise productivity, and create opportunities for all, while assisting those who bear the burden of adjustment to globalization and technological change.

Effective financial sector policies. To help ensure that the financial sector is robust enough to support growth and development, we will intensify efforts to address remaining crisis legacy issues in some advanced economies and vulnerabilities in some emerging market economies, while monitoring potential financial stability risks associated with prolonged low or negative interest rates, systemic market liquidity risks, and nonbank intermediation. Timely, full, and consistent implementation of the agreed financial sector reform agenda remains an important priority, as well as finalizing remaining elements of the regulatory framework as soon as possible.

Stronger global cooperation. Concerted effort at the international level is key to boost global trade; sustain progress on global rebalancing; manage spillovers from economic and non-economic shocks; ensure a fair, efficient, and transparent international tax environment; tackle the sources and channels of terrorist financing, corruption, and illicit financial flows; and address the decline in correspondent banking relationships. Comprehensive, coordinated, and time-consistent policy actions that exploit synergies would amplify positive cross-border spillover effects of individual policy actions. We will continue strengthening the international financial architecture, including the global financial safety net.

IMF operations

The IMF has a key role to play in supporting the membership at this challenging time.

Policy advice and surveillance. To improve the policy mix for strong, sustainable, inclusive, job-rich, and more balanced growth, we support the work to: further enhance the consistency of the IMF's fiscal policy advice, including on medium-term fiscal frameworks and by finalizing the work on assessing fiscal space, consistent with debt sustainability, and integrating it into country consultations; analyze how tax systems could have an effect on macroeconomic stability risks; and examine the implications of very low or negative interest rates, including their side effects. We support efforts to identify high-priority structural reforms in line with country-specific macroeconomic circumstances and structural factors, and encourage the IMF to continue to explore synergies and tradeoffs of different domestic policies in Article IV discussions. In this context, we take note of the ongoing work on developing a toolkit to support the formulation and implementation of structural reform recommendations in surveillance, and on expanding the

infrastructure policy support initiative to more pilot countries. We support the IMF's examination of the drivers of the global productivity slowdown and the intention to provide policy recommendations. We look forward to the review of countries' experience with the IMF's institutional view on the liberalization and management of capital flows, with a view to identifying emerging issues, as well as the future work on macroprudential policies, which taken together will help provide tailored and consistent policy advice in addressing macroeconomic and financial stability risks. We support the analysis of macrofinancial linkages in bilateral surveillance, drawing on the recent pilot cases.

The International Monetary System (IMS) and the support of multilateralism: We reiterate that strong domestic policies and effective IMF surveillance remain the keystone of crisis prevention. We welcome the recent work on further strengthening the global financial safety net, and call on the IMF to intensify cooperation with regional financing arrangements, including through the joint test run between the IMF and the Chiang Mai Initiative Multilateralization. We look forward to work by the IMF and other institutions on state-contingent debt instruments. We look forward to finalizing the ongoing review of the IMF's lending toolkit to further enhance its effectiveness. We welcome the recent inclusion of the renminbi into the SDR basket, and look forward to the forthcoming examination of the possible broader use of the SDR. We call on the IMF to work toward enhancing international economic cooperation, including to facilitate the global adjustment process. We look forward to the IMF's analysis of the drivers and policy implications of the global trade slowdown and the economic benefits of trade.

Opportunities for all: We look forward to further work on the impacts of globalization, emerging technologies, and digitalization. We welcome further work identifying the reasons behind rising inequality in some countries, including analyzing the causes behind the declining share of labor in output and understanding the impact of policies on inequality in both advanced and developing economies.

Low-income countries (LICs): We call on the IMF to continue efforts, in cooperation with other relevant international organizations, to help countries meet the 2030 Sustainable Development Goals and to integrate deliverables under the post-2015 development agenda into the IMF's work. Work on LICs should focus on continued efforts to support growth and boost resilience in fragile states, and on helping those countries hardest-hit by commodity price shocks, including by designing a consistent set of policies that support growth. We call on the IMF to support LICs in their efforts to address investment needs, and provide advice on striking the appropriate balance between financing development needs and preserving debt sustainability. In this context, we support the work in progress to review the debt sustainability framework for LICs. We look forward to discussions on how to enhance countries' access to precautionary financial support and reviewing current practices in regard to blending resources between the General Resources Account and the Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT) under IMF programs. We look forward to the findings of the forthcoming review of social objectives in PRGT-supported programs. We welcome the extension of zero interest rates on all IMF concessional lending facilities for at least the next two years, through end-2018. We welcome the support received so far, including by new contributors, to mobilize additional loan resources for the PRGT, and call on members' further support to the successful conclusion of these efforts.

Capacity building: We welcome the IMF's focus on providing technical assistance and training to complement policy analysis, especially supporting LICs as well as fragile states and small states to boost their policy formulation and implementation capacities and strengthen economic institutions. Priorities for capacity building include: enhancing domestic revenue mobilization; building fiscal capacity in small and fragile states; broadening work on international taxation,

including through the Platform for Collaboration on Tax; expanding capacity to strengthen monetary and financial stability; and supporting financial sector deepening.

Addressing other challenges facing members: We support the IMF's work with other international organizations to address the decline in correspondent banking relationships and preserve access to financial services. This would include intensifying AML/CFT and supervisory capacity development support in respondent banks' jurisdictions, clarifying regulatory expectations, and promoting industry solutions; promoting greater financial inclusion; and helping countries strengthen their institutions to tackle illicit financial flows. We also support work by the IMF to continue integrating inequality, gender analysis, and climate change in surveillance, when macro critical; help commodity exporters and LICs promote economic diversification; help building resilience to natural disasters and climate change; and strengthen analysis and support for countries managing spillovers from non-economic sources, such as large refugee flows and global epidemics. We welcome the entry into force of the Paris Agreement on climate change. We look forward to the forthcoming review of the Guidance Note on the *Role of the Fund in Governance Issues*.

We extend our sympathy to the governments and people of the Caribbean, especially Haiti, as the region grapples with the impact of Hurricane Matthew. We welcome the IMF's readiness to help countries deal with the aftermath of this catastrophe.

IMF resources and governance

To help maintain the current lending capacity of the Fund, we welcome the pledges of SDR260 billion (US\$360 billion) received from 26 members to ensure the IMF's continued access to bilateral borrowing under the strengthened governance framework approved by the Executive Board; support the need for continued access to multilateral borrowing agreements; and call for broad participation of the IMF membership including through new agreements.

Looking ahead, we reaffirm our commitment to a strong, quota-based, and adequately resourced IMF to preserve its role at the center of the global financial safety net. We are committed to concluding the 15th General Review of Quotas and agreeing on a new quota formula as a basis for a realignment of quota shares to result in increased shares for dynamic economies in line with their relative positions in the world economy and hence likely in the share of emerging market and developing countries as a whole, while protecting the voice and representation of the poorest members. To provide adequate time to build the necessary broad consensus, we support the Managing Director's proposal to reset the timetable for completing the 15th Review in line with the above goals by the Spring Meetings of 2019 and no later than the Annual Meetings of 2019, subject to adoption by the Board of Governors. We call on the Executive Board to establish a concrete work agenda to achieve this goal.

We support the efforts of the IMF to harness new technologies—including by improving knowledge management—to increase its agility and effectiveness. We reiterate the importance of maintaining the high quality and improving the diversity of the IMF's staff. We also support promoting gender diversity in the Executive Board.

Our next meeting will be held in Washington, D.C., on April 22, 2017.

Communiqué of the Thirty-Fifth Meeting of the International Monetary and Financial Committee (IMFC)

April 22, 2017, Washington D.C.

Chaired by Mr. Agustín Carstens, Governor of the Bank of Mexico

Global economy

The global economic recovery is gaining momentum, commodity prices have firmed up, and deflation risks are receding. While the outlook is improving, growth is still modest and subject to heightened political and policy uncertainties. Crisis legacies, high debt levels, weak productivity growth, and demographic trends remain challenging headwinds in advanced economies; while domestic imbalances, sharper-than-expected financial tightening, and negative spillovers from global uncertainty pose challenges for some emerging market and developing countries.

Trade, financial integration, and technological innovation have brought significant benefits, improving living standards, and lifting hundreds of millions out of poverty. However, the prolonged period of low growth has brought to the fore the concerns of those who have been left behind. It is important to ensure that everyone has the opportunity to benefit from global economic integration and technological progress.

We reinforce our commitment to achieve strong, sustainable, balanced, inclusive, and job-rich growth. To this end, we will use all policy tools—monetary and fiscal policies, and structural reforms—both individually and collectively. We reaffirm our commitment to communicate policy stances clearly, avoid inward-looking policies, and preserve global financial stability. We recognize that excessive volatility and disorderly movements in exchange rates can have adverse implications for economic and financial stability. We will refrain from competitive devaluations, and will not target our exchange rates for competitive purposes. We will also work together to reduce excessive global imbalances by pursuing appropriate policies. We are working to strengthen the contribution of trade to our economies. Our priorities include:

Accommodative monetary policy: In economies where inflation is still below target and output gaps remain negative, monetary policy should remain accommodative, consistent with central banks' mandates, mindful of financial stability risks, and underpinned by credible policy frameworks. Monetary policy by itself cannot achieve sustainable and balanced growth, and hence must be accompanied by other supportive policies. Monetary policy normalization, where warranted, should continue to be well-communicated, also to mitigate potential cross-border spillover effects.

Growth-friendly fiscal policy: Fiscal policy should be used flexibly and be growth-friendly, prioritize high-quality investment, and support reforms that boost productivity, provide opportunities for all, and promote inclusiveness, while enhancing resilience and ensuring that public debt as a share of GDP is on a sustainable path.

Tailored, prioritized, and sequenced structural reforms: We will advance structural reforms to lift growth and productivity and enhance resilience, while assisting those bearing the cost of adjustment. The design, prioritization, and sequencing of reforms should reflect country

circumstances; aim to boost investments in infrastructure, human capital development, and innovation; promote competition and market entry; and raise employment rates.

Safeguarding financial stability: We will further strengthen the resilience of the financial sector to continue to support growth and development. This requires sustained efforts to address remaining crisis legacies in some advanced economies and vulnerabilities in some emerging market economies, as well as monitoring potential financial risks associated with prolonged low or negative interest rates and with systemic market liquidity shifts. We stress the importance of timely, full, and consistent implementation of the agreed financial sector reform agenda, as well as finalizing remaining elements of the regulatory framework as soon as possible.

A more inclusive global economy: We will implement policies that promote opportunities for all within our countries, sustainability over time, and cooperation across countries. We will implement domestic policies that develop an adaptable and skilled workforce, assist those adversely affected by technological progress and economic integration, and work together to ensure that future generations are not left to pay for the actions of the current one. Recognizing that every country benefits from cooperation through a collaborative framework that evolves to meet the changing needs of the global economy, we will work to tackle common challenges, support efforts toward the 2030 Sustainable Development Goals (SDGs), and ensure the orderly functioning of the international monetary system (IMS). We will support countries dealing with the consequences of conflicts, refugee and humanitarian crises, or natural disasters. We will work to promote a level playing field in international trade and taxation; tackle the sources and channels of terrorist financing, corruption, and other illicit financial flows; and address correspondent banking relationship withdrawal.

IMF operations

We welcome the Managing Director's *Global Policy Agenda*. The IMF has a key role in supporting the membership at this challenging time to:

Sustain the recovery: Based on the three-pronged approach—with monetary, fiscal, and structural policies—we welcome the IMF providing country-specific advice on the policy mix to sustain the ongoing recovery and address excessive global imbalances. We support the work on fiscal rules and medium-term frameworks and the application of the fiscal space framework in bilateral surveillance. We support work to review the Public Investment Management Assessment framework, expand the Infrastructure Policy Support Initiative, and explore reforms toward growth-friendly, sustainable, and equitable fiscal policy. We also support further work on how fiscal policy could better mitigate short-term costs and enhance long-term benefits of structural reforms.

Lift productivity and tackle vulnerabilities: We welcome the recent work on the causes behind weak productivity growth and the new toolkit to identify structural policy gaps, and look forward to the IMF's further work and specific recommendations for high-priority structural reforms to boost productivity, investment, and resilience to economic shocks. We look forward to further work on tackling debt overhangs and reducing financial sector vulnerabilities, and on the measurement challenges of the digital economy. We support a continued active role for the IMF to help countries address the decline in correspondent banking relationships.

We call on the IMF to promote policies that will:

Expand opportunities: We support the work to sharpen the understanding of macroeconomic and distributional effects of technological progress, trade, and capital flows. We welcome the work

of the IMF, along with other international organizations, to help improve governance, fight corruption, upgrade the business environment, and promote competition. We look forward to the forthcoming review of the Guidance Note on the *Role of the Fund in Governance Issues*.

Facilitate multilateral solutions to meet global challenges: We support the IMF's increased efforts to provide a rigorous and candid assessment of excessive global imbalances and their causes, and of exchange rates in both Article IV consultations and the *External Sector Report*. We reiterate the importance of ensuring effective and consistent implementation of the Institutional View on capital flows, paying greater attention to capital flow management measures and taking a clear position based on country circumstances on whether they are warranted, while exploring the role of macroprudential policies to increase resilience to large and volatile capital flows. We support the strengthened analysis of spillovers from domestic policies to the global economy. We welcome the IMF's analysis of macrofinancial linkages in bilateral surveillance. We also welcome the IMF's collaboration with other multilateral institutions in pursuit of shared objectives. We welcome the IMF's work with international standard setters to support the global financial regulatory reform agenda and to address data gaps. We also support the IMF's role in addressing international taxation issues, including through the Platform for Collaboration on Tax; assisting jurisdictions to enhance financial sector integrity and AML/CFT regimes; and helping countries strengthen their institutions to tackle illicit financial flows. We call on the IMF to continue to assist countries in dealing with macroeconomic problems arising from shocks, including those shouldering the burden of conflicts, refugee crises, or natural disasters.

Strengthen the IMS: Strong domestic policies, supported by effective IMF surveillance, are the keystone of crisis prevention. We will explore options for further strengthening the global financial safety net (GFSN), including by collaborating with regional financing arrangements, and examine the possible broader use of the SDR. To further enhance the effectiveness of the IMF's lending toolkit, we support the scheduled review of precautionary instruments and the ongoing work to develop proposals for a possible new short-term liquidity facility and a non-financial policy instrument to provide monitoring and signaling of member policies. We welcome the ongoing work to examine the current debtor-creditor engagement framework in sovereign debt restructurings and the recent study of state-contingent debt instruments.

Assist low-income countries (LICs), commodity exporters, and small and fragile states: We welcome the IMF's continued support, in cooperation with other relevant international organizations, of the 2030 SDGs, including the Financing for Development agenda, by helping fragile states and supporting LICs and small states to strengthen domestic revenue mobilization and public financial management systems and to deepen financial markets. We also welcome the IMF's help, including through financial support and technical assistance, strengthening policy frameworks, and supporting economic diversification and adjustment strategies in LICs and commodity exporters. We welcome the IMF's recent clarification of access to the resources of the General Resources Account for those members also eligible for the Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT). We look forward to the review of the LIC debt sustainability framework, and welcome the IMF's support of the G-20 Compact with Africa initiative to foster private sector investment. We look forward to the forthcoming discussions on social safeguards and program design in PRGT- and PSI-supported programs. We welcome the pledges totaling SDR 11.8 billion received from 16 members, including by new contributors, to mobilize additional loan resources for the PRGT, and call for broad participation of the membership to support these efforts.

Promote sustainable policies over time: We look forward to the review of experiences with debt management strategies, and encourage the IMF to continue its work on the sustainability of

pension systems. We continue to support integrating in surveillance the analysis of other challenges facing members, where macro-critical.

Integrate capacity development with surveillance : We welcome the IMF's focus on providing technical assistance and training to complement policy analysis, especially supporting LICs as well as fragile and small states.

We reaffirm our commitment to a strong, quota-based, and adequately resourced IMF to preserve its role at the center of the GFSN. We are committed to concluding the 15th General Review of Quotas and agreeing on a new quota formula as a basis for a realignment of quota shares to result in increased shares for dynamic economies in line with their relative positions in the world economy and hence likely in the share of emerging market and developing countries as a whole, while protecting the voice and representation of the poorest members. We call on the Executive Board to work expeditiously toward the completion of the 15th General Review of Quotas in line with the above goals by the Spring Meetings of 2019 and no later than the Annual Meetings of 2019. We look forward to a report on progress toward this goal by the time of our next meeting. We call for full implementation of the 2010 reforms.

We welcome the bilateral agreements and commitments of about SDR 300 billion (US\$ 400 billion) received from 35 members to ensure the IMF's continued access to bilateral borrowing under the strengthened governance framework approved by the Executive Board and call for broad participation of the IMF membership including through new agreements. We also welcome the renewal of the decision on the New Arrangements to Borrow.

We reiterate the importance of maintaining the high quality and improving the diversity of the IMF's staff. We also support promoting gender diversity in the Executive Board.

Our next meeting will be held in Washington, D.C., on October 14, 2017.

Convenzioni

Per regolare i rapporti finanziari con il FMI, il Ministero dell'Economia e delle Finanze (già Ministero del Tesoro) è stato autorizzato ad avvalersi della Banca d'Italia e dell'Ufficio Italiano dei Cambi. Nel 1998 la Banca d'Italia è subentrata in tutte le posizioni e in tutti i rapporti attivi e passivi facenti capo all'Ufficio Italiano Cambi in forza della partecipazione della Repubblica Italiana al Fondo (Convenzione del 23 dicembre 1998 fra il Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica, la Banca d'Italia e l'Ufficio Italiano dei Cambi).

Ai sensi dell' art. 3, comma 13 della legge n. 20 del 1994, il decreto di approvazione della convenzione non è soggetto al controllo preventivo della Corte dei Conti.

Si riportano di seguito le convenzioni stipulate tra Amministrazione, UIC e Banca d'Italia per regolare i rapporti derivanti dall'aumento della quota di partecipazione dell'Italia, la convenzione del 16.4.1970, del 6 giugno 2012 e del 24 luglio 2013 rispettivamente per il regolamento dei rapporti conseguenti alla pratica attuazione delle operazioni in Diritti Speciali di Prelievo in seno al FMI e per il regolamento dei rapporti derivanti dalla firma degli accordi di prestito bilaterali:

- Convenzione del 2.4.1958, approvata e resa esecutiva con D.M. n. 564799 del 9.6.1958, registrato alla Corte dei Conti il 26.6.1958, reg. n. 16 Tes. f. 223;
- Convenzione del 12.10.1959, approvata e resa esecutiva con D.M. del 17.1.1961 n. 160493, registrato alla Corte dei Conti il 13.4.1961, reg. n. 9 Tes. f. 243;
- Convenzioni dell'11.10.1960, approvate e rese esecutive con il citato D.M. n. 160493;
- Convenzione del 4.12.1964 approvata e resa esecutiva con D.M. del 12.2.1965, n. 401884, registrato alla Corte dei Conti il 22.3.1965 reg.n.8 Tes. f. n. 73;
- Convenzione del 23.3.1966, approvata e resa esecutiva con D.M. n. 588181 del 7.11.1966, registrato alla Corte dei Conti il 24.11.1966, reg. n. 27 f.n.100;
- Convenzione del 16.4.1970 approvata e resa esecutiva con D.M. del 18.6.1970 n. 28575
- Convenzione dell'8.1.1971, approvata e resa esecutiva con D.M. del 22.7.1971 n.11559, registrato alla Corte dei Conti il 10.9.1971, reg. n. 29 Tes. f. n.148;

- Convenzione del 20.3.1975, approvata e resa esecutiva con D.M. del 14 maggio 1976 n. 362783, registrato alla Corte dei Conti il 3.7.1976, reg. 19 Tes. f. n.136
- Convenzione del 20.3.1981 approvata e resa esecutiva con D.M. del 23.3.1981 n. 315572, registrato alla Corte dei Conti il 2.9.1981, reg. n.18 Tes.f.n.380;
- Convenzione del 12.12.1983, approvata e resa esecutiva con D.M. del 20.12.1983 n. 766969, registrato dalla Corte dei Conti il 23.1.1984 reg. n. 4 Tes.f.n.13;
- Convenzione del 30.7.1984, approvata e resa esecutiva con D.M. del 4.8.1984 n. 266171, registrato alla Corte dei Conti l'1. 9. 1984 reg. n. 28 Tes. F. n. 171 ;
- Convenzione del 7.5.1996 approvata e resa esecutiva con D.M. del 9.5.1996 n. 317307, registrato alla Corte dei Conti il 24.6.1996 reg. 3 Tes. f. n.308;
- Convenzione del 7.10.1999 approvata e resa esecutiva con D.M. del 22.10.1999 n. 636308,
- Convenzione del 10.12.2007 approvata e resa esecutiva con D.M. del 28.12.2008 n. 127093,
- Convenzione del 06.06.2012 approvata e resa esecutiva con D.M. del 06.12.2012 n. 98038,
- Convenzione del 24.07.2013 approvata e resa esecutiva con D.M. del 09.10.2013 n. 72192,
- Convenzione dell'8 marzo 2017 approvata e resa esecutiva con D.M. del 31.03.2017 n. 27200.

Fonti normative

- a) Adesione: legge 23 marzo 1947, n. 132 (quota italiana pari a 180 mln. di dollari USA)
- b) Aumento quota: legge 26 giugno 1960, n. 618 (quota italiana pari a 270 mln. di dollari USA)
- c) Aumento quota: legge 22 maggio 1964, n. 549 (quota italiano pari a 500 mln. di dollari USA)
- d) Aumento quota: legge 20 gennaio 1966, n. 2 (quota italiana pari a 625 mln. di dollari USA)
- e) Istituzione dei Diritti Speciali di Prelievo (DPS): legge 1 ottobre 1969
- f) Aumento quota: legge 18 dicembre 1970, n. 1059 (quota italiana pari a 1.000 mln. di dollari USA)
- g) Aumento quota: legge 7 novembre 1977, n. 882 (quota italiana pari a 1.240 mln.di DSP)
- h) Aumento quota: legge 29 settembre 1980, n. 579 (quota italiana pari a 1.860 mln. di DSP)

- i) Aumento quota: legge 30 novembre 1983, n. 656 (quota italiana pari a 2.909,1 mln. di DSP)
- j) Aumento quota: legge 30 settembre 1992, n. 405 (quota italiana pari a 4.590,7 mln. di DSP)
- k) Aumento quota: legge 18 febbraio 1999, n. 33 (quota italiana pari a 7.055,5 mln. di DSP)
- l) Aumento quota: legge 13 ottobre 2009, n. 144 (quota italiana pari a 7.882,3 mln. di DSP)
- m) Contributo al “Conto Sussidi” dell’ESAF legge 18 maggio 1998, n. 160
- n) Contributo dell’Italia all’incremento delle risorse del FMI per fronteggiare la crisi finanziaria e per l’assistenza finanziaria a favore dei Paesi più poveri: Decreto-legge 29 dicembre 2010, n. 225 (Art. 2 commi da 13 a 16) convertito con legge 26 febbraio 2011, n. 10
- o) Contributo dell’Italia ai programmi del Fondo monetario internazionale per fronteggiare la crisi finanziaria tramite la stipula di un accordo di prestito bilaterale: Decreto-legge 29 dicembre 2011, n. 216 (Art. 25) convertito, con modificazioni, dalla legge 24 febbraio 2012, n. 14
- p) Aumento della quota: legge 31 ottobre 2011, n. 190 (quota italiana pari a 15.070 mln. di DSP)
- q) Contributi dell’Italia ai programmi del Fondo monetario internazionale: Decreto-legge 30 dicembre 2016, n. 244 (Art. 13 commi da 6-bis a 6 decies) convertito con legge 27 febbraio 2017, n. 19

Direttori esecutivi e potere di voto al 15 settembre 2017

Director Alternate	Casting Votes of	Votes by Country	Total Votes ¹	Percent of Fund Total ²	
<i>Vacant</i> <i>Sunil Sabharwal</i>	United States	831,407	831,407	16.52	
Masaaki Kaizuka Yoshihito Saito	Japan	309,670	309,670	6.15	
Jin Zhongxia Ping Sun	China	306,294	306,294	6.09	
Anthony De Lannoy Richard Doornbosch Vladyslav Rashkovan	Armenia	2,753			
	Belgium	65,572			
	Bosnia and Herzegovina	4,117			
	Bulgaria	10,428			
	Croatia	8,639			
	Cyprus	4,503			
	Georgia	3,569			
	Israel	20,674			
	Luxembourg	14,683			
	Macedonia, former Yugoslav Republic of	2,868			
	Moldova	3,190			
	Montenegro	2,070			
	Netherlands	88,830			
	Romania	19,579			
Ukraine	21,583	273,058	5.43		
Steffen Meyer Klaus Gebhard Merk	Germany		267,809	267,809	5.32
Carlos Hurtado Jorge Dajani Gonzalez Jose Alejandro Rojas Ramirez	Colombia	21,910			
	Costa Rica	5,159			
	El Salvador	4,337			
	Guatemala	5,751			
	Honduras	3,963			
	Mexico	90,592			
	Spain	96,820			
	Venezuela, República Bolivariana de	38,692	267,224	5.31	
Juda Agung Edna C. Villa	Brunei Darussalam	4,478			
	Cambodia	3,215			
	Fiji, Republic of	2,449			

	Indonesia	47,949		
	Lao People's Democratic Republic	2,523		
	Malaysia	37,803		
	Myanmar	6,633		
	Nepal	3,034		
	Philippines	21,894		
	Singapore	40,384		
	Thailand	33,584		
	Tonga	1,603		
	Vietnam	12,996	218,545	4.34
<hr/>				
Carlo Cottarelli <i>Michail Psalidopoulos</i>	Albania	2,858		
	Greece	25,754		
	Italy	152,165		
	Malta	3,148		
	Portugal	22,066		
	San Marino	1,957	207,948	4.13
<hr/>				
Herve de Villeroche <i>Armel Castets</i>	France	203,016	203,016	4.03
	<hr/>			
Stephen Field <i>Victoria White</i>	United Kingdom	203,016	203,016	4.03
	<hr/>			
Heenam Choi <i>Christine Barron</i> <i>Grant Andrew Johnston</i>	Australia	67,189		
	Kiribati	1,577		
	Korea	87,292		
	Marshall Islands	1,500		
	Micronesia, Federated States of	1,516		
	Mongolia	2,188		
	Nauru	1,493		
	New Zealand	13,986		
	Palau	1,496		
	Papua New Guinea	2,781		
	Samoa	1,627		
	Seychelles	1,694		
	Solomon Islands	1,673		
	Tuvalu	1,490		
	Uzbekistan	6,977		
Vanuatu	1,703	196,182	3.90	
<hr/>				
Nancy Gail Horsman <i>Vacant</i>	Antigua and Barbuda	1,665		
	Bahamas, The	3,289		
	Barbados	2,410		
	Belize	1,732		
	Canada	111,704		
	Dominica	1,580		

	Grenada	1,629		
	Ireland	35,964		
	Jamaica	5,294		
	St. Kitts and Nevis	1,590		
	St. Lucia	1,679		
	St. Vincent and the Grenadines	1,582	170,118	3.38
<hr/>				
Thomas Ostros <i>Kimmo Tapani Virolainen</i>	Denmark	35,859		
	Estonia	3,901		
	Finland	25,571		
	Iceland	4,683		
	Latvia	4,788		
	Lithuania	5,881		
	Norway	39,012		
	Sweden	45,765	165,460	3.29
<hr/>				
Michaela Erbenova <i>Christian Just</i> <i>Omer Ethem Bayar</i>	Austria	40,785		
	Belarus	8,280		
	Czech Republic	23,267		
	Hungary	20,865		
	Kosovo	2,291		
	Slovak Republic	11,475		
	Slovenia	7,330		
	Turkey	48,051	162,344	3.23
<hr/>				
Alexandre A. Tombini <i>Bruno Walter Coelho Saraiva</i> <i>Jose Pedro R. Fachada Martins Da Silva</i>	Brazil	111,885		
	Cabo Verde	1,702		
	Dominican Republic	6,239		
	Ecuador	8,442		
	Guyana	3,283		
	Haiti	3,103		
	Nicaragua	4,065		
	Panama	5,233		
	Suriname	2,754		
	Timor-Leste	1,721		
	Trinidad and Tobago	6,163	154,590	3.07
<hr/>				
Subir Vithal Gokarn <i>Mahinda K.M. Siriwardana</i>	Bangladesh	12,131		
	Bhutan	1,669		
	India	132,609		
	Sri Lanka	7,253	153,662	3.05
<hr/>				
Maxwell M. Mkwezalamba <i>Dumisani Hebert Mahlinza</i> <i>Nomfundo Tshazibana</i>	Angola	8,866		
	Botswana	3,437		
	Burundi	3,005		
	Eritrea	1,624		
	Ethiopia	4,472		

	Gambia, The	2,087		
	Kenya	6,893		
	Lesotho	2,163		
	Liberia	4,049		
	Malawi	2,853		
	Mozambique	3,737		
	Namibia	3,376		
	Nigeria	26,010		
	Sierra Leone	3,539		
	Somalia	1,907		
	South Africa	31,977		
	South Sudan, Republic of	3,925		
	Sudan	3,162		
	Swaziland	2,250		
	Tanzania	5,443		
	Uganda	5,075		
	Zambia	11,247		
	Zimbabwe	8,533	149,630	2.97
<hr/>				
Hazem Beblawi Elbeblawi <i>Sami Geadah</i>	Bahrain	5,415		
	Egypt	21,836		
	Iraq	18,103		
	Jordan	4,896		
	Kuwait	20,800		
	Lebanon	7,800		
	Libya	17,197		
	Maldives	1,677		
	Oman	6,909		
	Qatar	8,816		
	Syrian Arab Republic	4,401		
	United Arab Emirates	24,577		
	Yemen, Republic of	6,335	148,762	2.96
<hr/>				
Miroslaw Jan Panek <i>Paul Albin Inderbinen</i>	Azerbaijan	5,382		
	Kazakhstan	13,049		
	Kyrgyz Republic	3,241		
	Poland	42,419		
	Serbia	8,013		
	Switzerland	59,176		
	Tajikistan	3,205		
	Turkmenistan	3,851	138,336	2.75
<hr/>				
Aleksei V. Mozhin <i>Lev Valentinovich Palei</i>	Russian Federation	130,502	130,502	2.59
<hr/>				
Jafar Mojarrad <i>Mohammed Dairi</i>	Afghanistan, Islamic Republic of	4,703		
	Algeria	21,064		

	Ghana	8,845		
	Iran, Islamic Republic of	37,136		
	Morocco	10,409		
	Pakistan	21,775		
	Tunisia	6,917	110,849	2.20
Hesham Fahad Alogeel				
<i>Ryadh Mohammed A Alkhareif</i>				
	Saudi Arabia	101,391	101,391	2.02
Daouda Sembene				
<i>Mohamed-Lemine Raghani</i>				
<i>Herimandimby Andrianirina</i>				
<i>Razafindramanana</i>				
	Benin	2,703		
	Burkina Faso	2,669		
	Cameroon	4,225		
	Central African Republic	2,579		
	Chad	2,867		
	Comoros	1,643		
	Congo, Democratic Republic of the	12,125		
	Congo, Republic of	3,085		
	Côte d'Ivoire	7,969		
	Djibouti	1,783		
	Equatorial Guinea	3,040		
	Gabon	3,625		
	Guinea	3,607		
	Guinea-Bissau	1,749		
	Madagascar	3,909		
	Mali	3,331		
	Mauritania	2,753		
	Mauritius	2,887		
	Niger	2,781		
	Rwanda	3,067		
	São Tomé and Príncipe	1,613		
	Senegal	4,701		
	Togo	2,933	81,644	1.62
Jorge Angel Estrella				
<i>Gabriel Esteban Lopetegui</i>				
	Argentina	33,338		
	Bolivia	3,866		
	Chile	18,908		
	Paraguay	3,479		
	Peru	14,810		
	Uruguay	5,756	80,157	1.59
Total of eligible Fund votes		5,031,614		100.00³
Total of eligible Fund votes		5,031,614		100.00³

Fonte : <http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/eds.aspx>

GLOSSARIO

Articolo IV dello Statuto del FMI

La sezione 3(b) dell'articolo IV dello Statuto impegna i paesi membri a sottoporsi alla sorveglianza del FMI attraverso consultazioni bilaterali periodiche - generalmente su base annuale - nel corso delle quali l'incontro con un ampio ventaglio di interlocutori istituzionali e privati consente una approfondita analisi della situazione economico-finanziaria del paese oggetto dell'esame e una valutazione delle politiche perseguite dai governi nazionali.

Comitato Monetario e Finanziario Internazionale (CMFI)

Organo consultivo del FMI, ha sostituito il *Comitato Interinale del Consiglio dei Governatori* a partire dal settembre 1999 (appendice II e IV).

Diritti Speciali di Prelievo (DSP)

I DSP rappresentano un'attività di riserva creata nel 1969 con lo scopo di aumentare la disponibilità di risorse a disposizione del FMI. Il valore dei DSP è determinato in base ad un paniere di quattro valute. Il FMI ha la facoltà di accrescere la propria liquidità per mezzo di assegnazioni di DSP ai paesi membri in proporzione alla quota sottoscritta da ciascuno, previa approvazione della decisione da parte del Consiglio di Amministrazione a maggioranza dell'85 per cento del potere di voto.

Extended Credit Facility (ECF)

Strumento di finanziamento (appendice III).

Exogenous Shock Facility (ESF)

Strumento di finanziamento, dal 2009 è stato sostituito dalla RCF (appendice III).

Executive Board

È l'organo deliberativo del Fondo. Decide a maggioranza, semplice o qualificata a seconda degli argomenti in discussione. È presieduto dal Direttore Generale del Fondo e vi partecipano 24 Direttori esecutivi che rappresentano singoli paesi (come nel caso di Stati Uniti, Francia, Germania, Giappone, Regno Unito, Russia, Cina e Arabia Saudita) o gruppi di paesi (*constituency*), come nel caso dell'Italia la cui *constituency* rappresenta anche la Grecia, il Portogallo, l'Albania, Malta e San Marino.

Financial Action Task-Force (FATF)

Si veda Gruppo d'Azione Finanziaria Internazionale (GAFI).

Financial Sector Assessment Program (FSAP)

Programma di valutazione del settore finanziario di un paese membro (condotto congiuntamente dal FMI e dalla Banca Mondiale per i paesi a basso e medio reddito) che mira a identificare le aree di debolezza e determinare le priorità di intervento.

Flexible Credit Line (FCL)

Strumento di finanziamento (appendice III).

Board per la Stabilità Finanziaria (FSB)

Composto da Istituzioni ed Organismi nazionali, regionali o internazionali che hanno responsabilità per la stabilità finanziaria, l'FSB ha l'obiettivo di coordinare a livello internazionale il lavoro dei membri al fine di sviluppare e promuovere l'attuazione di efficaci politiche di regolamentazione e di vigilanza.

L'FSB ha ricevuto il mandato di promuovere la stabilità finanziaria al vertice G20 di Londra dell'aprile 2009. In quell'occasione i Capi di Stato e di Governo sottoscrissero una "Dichiarazione sul rafforzamento del sistema finanziario" che ampliava il precedente mandato conferito dai Ministri dell'economia e dai Governatori delle banche centrali G7 al *Financial Stability Forum* nel febbraio 1999 e vi ammetteva come membri tutti i paesi G20.

Possono essere eletti membri dell'FSB: a) le Autorità Nazionali e regionali responsabili della stabilità finanziaria, ossia i Ministeri dell'Economia e delle Finanze, le Banche Centrali e le Autorità di Vigilanza; b) le Istituzioni Finanziarie Internazionali; c) gli Organismi deputati a stilare gli standard finanziari internazionali più importanti. I membri FSB si impegnano a perseguire il mantenimento della stabilità finanziaria, a mantenere aperti e trasparenti i propri settori finanziari, ad attuare gli standard internazionali ed a sottoporsi ad analisi di *peer review*.

Gruppo di Azione Finanziaria Internazionale (GAFI)

Il Gruppo di azione finanziaria contro il riciclaggio di capitali (GAFI, o *Financial Action Task Force - FATF*) è un organismo intergovernativo con il compito di concepire e promuovere strategie che rendano possibile la prevenzione, la scoperta e la repressione del riciclaggio di capitali mediante l'adozione di appropriate misure da parte di tutti i paesi. È stato costituito nel luglio 1989 su iniziativa dei capi di stato e di governo dei paesi G7 per dare una risposta alle inquietudini originate dalla rapidità con la quale si sviluppava il traffico di droga e il riciclaggio di capitali che ne conseguiva. Conta 37 membri (35 governi e due organizzazioni regionali internazionali) che rappresentano i centri finanziari più importanti dell'Europa, dell'Asia e dell'America del Nord.

General Arrangements to Borrow (GAB)

Accordi in base ai quali undici paesi industriali si sono impegnati a contribuire con risorse addizionali alla liquidità del Fondo per fronteggiare periodi di crisi. Gli accordi GAB attualmente impegnano 17 miliardi di DSP, oltre a 1,5 miliardi DSP provenienti da un accordo con l'Arabia Saudita. Dal 1962 tali Accordi sono stati rinnovati ogni quattro o cinque anni.

Heavily Indebted Poor Countries (HIPC)

Nata nel 1996, è un'iniziativa congiunta del FMI e dalla Banca Mondiale per alleggerire il debito dei paesi poveri maggiormente indebitati. All'iniziativa, che è stata rafforzata nel 1999 (*enhanced HIPC*), possono essere dichiarati eleggibili i paesi i quali possiedano i seguenti requisiti: 1) basso livello di reddito e assistenza da parte dell'IDA e attraverso la PRGF; 2) un

livello del debito considerato "insostenibile" anche dopo l'applicazione degli esistenti "tradizionali" strumenti di riduzione del debito da parte del Club di Parigi e degli altri creditori non multilaterali; 3) buona *performance* macroeconomica e nell'attuazione di riforme di tipo strutturale e sociale.

La valutazione viene effettuata dal FMI e dalla Banca Mondiale nel corso della fase preliminare, generalmente della durata di tre anni, che precede la decisione in merito all'eleggibilità (*decision point - DP*).

La concessione dell'aiuto è inoltre legata all'adozione di un *Poverty Reduction Strategy Paper* (almeno provvisorio), redatto dalle autorità nazionali in collaborazione con il FMI e con la Banca Mondiale, con il quale il governo beneficiario si impegna a intraprendere le riforme strutturali per la riduzione della povertà. I paesi dichiarati eleggibili all'iniziativa si impegnano a continuare le politiche di riforma concordate sotto il monitoraggio delle istituzioni finanziarie internazionali, condizione essenziale affinché il paese raggiunga il *completion point* (CP). Quest'ultimo individua la fase finale dell'iniziativa HIPC, nella quale i Consigli di Amministrazione del FMI e della Banca Mondiale stabiliscono che il paese ha ottemperato alle condizioni per poter beneficiare dell'iniziativa. Con il raggiungimento del CP diviene operativo il meccanismo di riduzione del debito. Gli istituti multilaterali possono decidere di contribuire all'alleggerimento dell'onere del debito nel corso del periodo che intercorre fra il DP e il CP attraverso l'adozione di misure temporanee (*interim assistance*) per quei paesi che mostrino risultati soddisfacenti e continuativi.

International Development Association (IDA)

Associazione del Gruppo della Banca Mondiale che fornisce finanziamenti ai paesi a basso reddito.

Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI)

Iniziativa multilaterale per la cancellazione del debito, è stata promossa nel giugno del 2005 dai Paesi del G8 in occasione del vertice di Gleneagles. Prevede la cancellazione integrale di tutti i crediti di tre istituzioni finanziarie internazionali (il Fondo monetario, la Banca Mondiale e la Banca africana di sviluppo) nei confronti dei paesi che beneficeranno – o hanno già beneficiato – della riduzione del debito nell'ambito dell'Iniziativa HIPC.

New Arrangements to Borrow (NAB)

Accordi di prestito entrati in vigore nel 1998. Impegnano 38 paesi a contribuire con risorse aggiuntive alla liquidità del Fondo, in modo analogo agli accordi GAB, tutt'ora operativi. Prima della entrata in vigore della 14-esima revisione delle quote, avvenuta nel gennaio 2016, se attivati, i prestiti NAB potevano fornire al FMI risorse supplementari fino a 370 miliardi di DSP. A seguito della entrata in vigore della 14-esima revisione delle quote, il NAB è stato ridotto a 182,4 miliardi di DSP.

Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF)

Strumento di finanziamento a tasso agevolato, sostituito nel 2009 dall'ECF.

Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT)

Fondo nel quale sono convogliate le risorse destinate all'assistenza dei paesi più poveri. Ha sostituito l'esistente *Poverty Reduction and Growth Facility – Exogenous Shocks Facility Trust* (PRGF – ESF) a partire dal gennaio 2010.

Policy Support Instrument (PSI)

Strumento rivolto ai paesi a basso reddito che, pur non necessitando assistenza finanziaria, desiderano dare un segnale positivo ai donatori e al mercato, impegnandosi in un programma con il Fondo caratterizzato da una condizionalità analoga a quella dei programmi ordinari.

Policy Coordination Instrument

Strumento di monitoraggio non finanziario istituito a luglio 2017 rivolto alla generalità dei paesi membri del FMI per segnalare il proprio impegno alle riforme economiche.

Poverty Reduction Strategy Paper (PRSP)

Elaborato dalle autorità nazionali in stretta collaborazione con il FMI e la Banca Mondiale, contiene il programma di riforme strutturali da attuare per la riduzione della povertà e i relativi indicatori di *performance*. La concessione dell'assistenza HIPC è legata all'adozione del PRSP da parte dei paesi potenziali beneficiari.

Precautionary Credit Line (PCL)

Strumento di finanziamento (appendice III).

Rapid Credit Facility (RCF)

Strumento di finanziamento (appendice III).

Report on the Observance of Standard and Codes (ROSC)

Rapporto di valutazione sull'osservanza degli standard e dei codici internazionalmente riconosciuti condotto dal FMI.

Stand-By Arrangement (SBA)

Strumento di finanziamento (appendice III).

Ufficio di valutazione indipendente (*Independent Evaluation Office, IEO*)

Struttura permanente all'interno del FMI ma indipendente dal *management* e dallo *staff* con il compito di condurre valutazioni sull'operato del Fondo stesso (appendice II).

Stampa eseguita da: Centro Stampa XX Settembre
e-mail: rgs.igics.CentroStampa.XXSettembre@mef.gov.it
RGS - I.G.I.C.S. - Ufficio VIII