

# **Report: IMF Workshop for Italy's G20 Presidency**

*February 3-4, 2020*

La Presidenza del G20 e IMF devono e possono trarre beneficio da una stretta collaborazione basata su rapporti di fiducia reciproca. Il lavoro tecnico e quello politico devono alimentarsi l'un l'altro.

In termini di macro aree, il lavoro di IMF per la Presidenza G20 si concentra su:

- Preparazione di surveillance notes per gli incontri ministeriali
- Creazione di report dedicati con indicazioni per una crescita bilanciata, sostenibile e forte;
- Elaborazione di analisi, attraverso note su: politiche del lavoro, politiche demografiche, accesso alla finanza e pari opportunità, nonché analisi puntuali e supporto specifico alla Presidenza.

La discussione tecnica ha preso il via affrontando il tema dell'efficienza delle azioni di stabilizzazione della crescita globale. Le stime prevedono un rallentamento della crescita del PIL tra il 2019 e il 2024. I tassi di crescita delle economie avanzate saranno negativi ma in linea con il periodo precedente.

Attualmente il dipartimento di ricerca di IMF, a supporto della Presidenza saudita, si sta concentrando su tematiche quali: cambiamento climatico, crescita di medio termine (per la quale si rendono necessarie riforme strutturali), l'impatto dell'incremento dei flussi migratori e gli effetti dei bassi tassi di interesse a lungo termine (con implicazioni distributive). Viene inoltre discusso il tema della disuguaglianza e della mobilità intergenerazionale in base alla spesa per l'educazione, dove si nota una correlazione è positiva.

## **Climate change**

Il generale aumento delle temperature a livello globale sembra ormai avere una relazione diretta con l'aumento di calamità e disastri naturali, i quali hanno un diretto impatto sulla crescita. Tali fenomeni nel medio-lungo periodo avranno inoltre un impatto importante sull'aumento dei flussi migratori.

La necessità di intervenire è urgente ed è importante continuare sulla strada tracciata dall'accordo di Parigi. I membri del G20 devono trovare linee guida e strumenti necessari per raggiungere l'obiettivo di riduzione delle emissioni di CO2 entro il 2030.

L'IMF sta lavorando a molti studi sull'impatto socio-economico conseguente al cambiamento climatico. Non siamo lontanissimi dal raggiungimento degli obiettivi e, se l'Italia volesse accreditarsi come leader su questo tema potrebbe godere del supporto tecnico dell'IMF per la creazione di proposte, linee guida e analisi sull'impatto di interventi normativi. Tuttavia, è necessaria una forte spinta politica, la quale richiede un consenso non semplice da ottenere nell'attuale scenario politico internazionale.

Entrando su aspetti più tecnici, si osserva come misure legate al *carbon pricing* permettono di generare ricavi che possono essere reinvestiti in politiche espansive. L'applicazione di politiche correlate mostrano l'efficacia dei ricavi ottenuti attraverso l'applicazione di una *carbon tax*.

I ricavi ottenuti dall'applicazione di una *carbon tax*, avrebbero impatti positivi per paesi come Cina, Russia e India. Tuttavia, a livello internazionale si raccomanda un mix di strumenti quali: *tax, emission trading, regulations e feebates*. Tali riforme dovrebbero essere eque e quindi considerare lo status quo di economie meno floride. Inoltre, stabilire un *carbon price floor* permetterebbe l'adozione di *mitigation policies* globali.

Si richiede una strategia di *carbon pricing* estesa, introdotta gradualmente, ben comunicata, equa, produttiva e con un uso trasparente del gettito. Sussidi per le famiglie, lavoratori, imprese e regioni più colpite dalla tassazione e regolamentazioni per contenere l'impatto sul prezzo dell'energia. Trovare il giusto *pricing* per ogni paese è un elemento chiave e può avvenire attraverso il dibattito e la concertazione (principalmente tra EU, Cina e India).

È necessario considerare inoltre che i costi dei vari paesi sono molto differenziati: c'è chi dipende ancora molto dal carbone, chi utilizza altre fonti come gas o nucleare, per cui in alcuni casi la transizione è molto costosa in altri meno. Il gettito di una *carbon tax* potrebbe essere utilizzato per misure che facilitano la transizione verso una *green economy*. Una tematica questa su cui concentrarsi, vista anche la volontà in questa direzione espressa dalle istituzioni europee.

È necessario mettere a punto politiche che possano, da un lato preservare la crescita economica e, allo stesso tempo conseguire risultati paralleli come una risposta efficace all'impatto del cambiamento climatico o la riduzione delle disuguaglianze. Tenendo conto che questo genere di politiche sono onerose anche in periodi di espansione monetaria e fiscale.

C'è bisogno di un impegno politico chiaro per rafforzare tali politiche e far sì che queste possono permeare le varie istituzioni e i paesi.

## **Climate change and sustainable finance**

Il dibattito legato alla sostenibilità finanziaria internazionale si caratterizza per una forte enfasi sull'impatto del cambiamento climatico sulle politiche di crescita economica. Questo a dimostrazione di quanto le tematiche legate al cambiamento climatico siano trasversali e della necessità di un approccio integrato nell'applicazione di interventi e politiche volte alla sostenibilità e alla crescita economica.

L'IMF sta attualmente lavorando ad uno studio sul *climate stress* per valutare l'impatto che catastrofi e disastri naturali possono avere su economie locali e globali. Il FSAP (Financial Stability Assessment Program) sta utilizzando "stress test assicurativi" per valutare la copertura dei principali rischi climatici come i danni da piogge, siccità e tsunami. Per le banche uno dei rischi possibili è il contagio indiretto provocato dagli effetti di questi eventi. Ad esempio nel disastro delle Bahamas, le banche hanno sovrastimato gli effetti negativi con baseline molto pessimiste.

Questi stress test hanno inoltre l'obiettivo di valutare le implicazioni dell'introduzione di una carbon tax. Qual è l'impatto sul PIL e altre variabili macro? E sulla probabilità di default delle imprese tassate e di conseguenza sulle banche a causa dei prestiti non onorati (NPL Non Performing Loans)?

Quale impatto sui bilanci delle banche e sui loro costi?

Prime evidenze mostrano come vi siano sia conseguenze positive che negative. Le prime riguardano l'emissione di *green bond*, *catastrophe bond* e assicurazioni, accesso ai fondi per la ricostruzione che possono fungere da moltiplicatori. Si sottolinea un costo più basso dei *green bond* rispetto a quelli normali a causa di tassi di interesse bassi e ancora scarsa domanda. Le negative riguardano il reinvestimento e il debito, il rischio di contagio di questi shock per il mondo bancario e finanziario.

Alcuni studi previsti per il 2020 andranno ad analizzare come i rischi legati alle catastrofi (*physical risks*) potranno essere valutati dal sistema finanziario. Politiche *climate-related* saranno potenzialmente oggetto di approfondimento da parte del G20 al fine di sviluppare una strategia "How to" che integrerà la mitigazione del *climate change* e il management della transizione a una economia *low-carbon*. Un aumento della trasparenza sul *climate change* e un'effettiva *carbon disclosure* dovrebbero essere necessari (quasi obbligatori) in modo tale da sensibilizzare riguardo tale tematica e farla diventare essenziale nel mondo finanziario.

Mitigare i rischi nel sistema bancario è uno degli aspetti più importanti. L'IMF auspica che i Paesi si coordinassero per fornire dati in modo standardizzato, richiedendo l'obbligatorietà di alcuni di questi per tutti i paesi.

Si conferma l'importanza di un coinvolgimento di tutti gli *stakeholders*, in particolare il settore privato. Per questo sono fondamentali le raccomandazioni prodotte da contesti paralleli a quelli istituzionali, come gli *engagement group*, in particolare il Business20.

Ci sono paesi che hanno visto l'impatto degli effetti del cambiamento climatico sulla propria industria e compreso come non vi possa essere una sostenibilità nel lungo periodo. L'impatto del cambiamento climatico sulla sostenibilità finanziaria assumerà una crescente importanza nei prossimi anni e questo non può essere ignorato dal G20.

## **Fintech e digital economy**

Il dibattito su tecno-finanza ed economia digitale parte da quanto emerso dalla Bali Fintech Agenda, che ha stabilito i punti cardine dell'approccio in questo settore. Politiche nazionali e internazionali insieme devono collaborare per creare un *framework* efficiente per l'applicazione del *Fintech*.

È necessario applicare le nuove tecnologie disponibili alle politiche finanziarie al fine di rafforzare l'efficienza, la concorrenza, l'inclusione finanziaria e lo sviluppo e modernizzare il *framework* legale.

Le aree principali da tenere in considerazione sono:

- *digital payments*,
- *digital currencies e stable coins*,
- *framework legale e regolamentazione*,
- *financial inclusion*,
- *data framework*,
- *cyber security*.

Di particolare rilievo sono i pagamenti transfrontalieri che rappresentano una sfida in termini di costi per il *fintech* ma anche un'opportunità da cui trarre benefici. IMF ha contribuito nell'analisi del *cross border payment* nell'ambito dei lavori del G20.

Il dibattito ha inoltre affrontato il tema della percentuale di “unbanked” nell’economia globale, le quali sono passate da 2,5 miliardi a 1,7 miliardi nel 2017 e si stima diventeranno 1 miliardo nel 2022 grazie al *Fintech*, e in particolare all’utilizzo dei dispositivi *mobile*.

Per quanto riguarda aspetti di *cyber security*, si nota come il 93% delle giurisdizioni affronta mancanze di competenze per quanto riguarda regolamentazioni e supervisioni su *cyber security*. Molto spesso i rischi non sono legati alla gravità dell’attacco bensì alla carenza di buone pratiche di protezione dei dati.

Il dibattito si è poi spostato su come altre valute – *digital currencies* -possano essere controllate in funzione dell’inflazione, della “dollarizzazione” o “eurizzazione” dell’economia, soprattutto nei paesi in via di sviluppo. Le valute alternative rappresentano delle soluzioni immediate, si rendono però necessarie regolamentazioni di tali valute con l’obiettivo della stabilità del sistema.

### **International financial architecture (IFA)**

La discussione sull’architettura finanziaria internazionale si caratterizza per 4 aree di interesse:

- *capital flow volatility*,
- *GFSN Adequacy*,
- *Debt vulnerabilities*,
- *Emerging digital assets*.

La volatilità dei flussi di capitale è un problema ormai noto da tempo. L’IFA si prefigge di creare un *framework* condiviso in grado di comprendere la natura degli shock, le caratteristiche specifiche dei vari paesi e valutare come queste incidono sulle politiche di crescita.

Questo *framework* si fonda su modelli econometrici per la definizione di policy a, valutazioni indipendenti su *capital flows* e *institutional view* (suggerimenti e linee guide sulle riforme da adottare per la liberalizzazione dei flussi di capitale e la gestione dei rischi connessi).

Per quanto riguarda l’adeguatezza del GFSN (Global Financial Safety Net), la collaborazione di IMF con RFAs (Regional Financing Arrangements) si sviluppa attraverso tre elementi chiave:

- Adottare quanto appreso da recenti analisi;
- Aumentare il tetto di strumenti finanziari emergenziali (rapid credit facility RCF, Rapid financing instrument RFI);
- Aumentare la collaborazione con RFAs attraverso engagement periodici, dry-runs per assicurare la fluidità delle operazioni nel caso di un preciso evento di finanziamento.

Per il futuro l’IMF suggerisce di continuare la collaborazione attraverso gli RFAs. Particolare attenzione viene rivolta a specifiche opzioni di finanziamento relative al cambiamento climatico, tuttavia questo non rientra nel mandato dell’IMF. L’azione dell’IMF può limitarsi ad iniziative simili alla *Disaster Resilience Strategy* creata nel 2018 e ad interventi come il *Short term Liquidity Swap* (SLS). Esiste un *blueprint* su tale argomento ma il Board dell’IMF non l’ha approvato. Tuttavia rimane potenzialmente uno strumento a disposizione.

La discussione si è poi spostata sulle vulnerabilità del debito nei LIDCs, nei quali il debito ha raggiunto livelli preoccupanti, con circa il 44% di essi già in situazione di insostenibilità del debito pubblico o ad alto rischio.

La discrepanza tra trasparenza del debito e la sua gestione rimane elevata. C'è un *trade-off* rilevante tra lo *scaling up* degli investimenti per raggiungere gli SDGs e il contenimento delle vulnerabilità del debito pubblico.

L'approccio integrato IMF/WB soprattutto per i LIDCs ha come obiettivo l'incremento della trasparenza dei debiti pubblici anche attraverso incontri periodici con i creditori. Tale approccio vuole inoltre rafforzare la capacità dei LIDCs di gestire il proprio debito, di migliorare le capacità di analisi del debito stesso anche al fine di creare dei sistemi di *early warning* quando questo diventa poco sostenibile.

Infine, un ultimo aspetto è quello relativo alla revisione delle politiche adottate sul debito.

L'IMF suggerisce per il futuro di

- aumentare la trasparenza del debito, in particolare per i debiti SOE (*State Owned Enterprises*) e il finanziamento attraverso coperture collaterali;
- implementare azioni di *capacity building* sia per i creditori che per i debitori;

Il dibattito a margine della session ha evidenziato il problema relativo alla ridefinizione delle quote dei membri IMF, con l'obiettivo entro il 2023 di mantenere lo stesso livello di risorse cambiandone la composizione.

Per quanto riguarda il capital flow management, l'IMF afferma di avere un approccio più *policy oriented* rispetto all'approccio più *legal-oriented* (o codice di condotta) dell'OECD che non sembra predisposto ad utilizzare l'*institutional view* come input per il proprio codice di condotta sui *capital flows*. Al momento un allineamento tra i due approcci appare complesso e il G20 può essere utile per un avanzamento politico in questo dibattito.

## **Domestic revenue mobilization**

La strategia di Capacity Development per la mobilitazione di capitali nazionali è stata finanziata dall'IMF e si sviluppa attraverso tre fondi tematici:

- RMTF (revenue mobilization thematic fund);
- MNRW (managing natural resources wealth thematic fund);
- TADAT (tax administration diagnostic assessment tool).

Il lavoro di *capacity development* è stato portato avanti anche grazie alla collaborazione con altri partner bilaterali e diverse organizzazioni internazionali quali UN, OECD e WB.

La Platform for Collaboration on Tax, lanciata nel 2016 con WB, UN e OECD ha l'obiettivo di supportare i governi per far fronte alle complessità che derivano dal sistema fiscale per poter finanziare le esigenze di spesa dei Paesi. Nella pratica, assistere i paesi nella formulazione ed implementazione di una MTRS – Medium Term Revenue Strategy, cioè un sistema di riforme fiscali adeguate.

Le necessità di spesa addizionale per il raggiungimento degli SDGs nei LIDCs è ancora molto elevata e si concentra soprattutto nei settori dell'educazione e delle infrastrutture.

Dare priorità alla strategia MTRS è cruciale per finanziare il raggiungimento degli SDGs. E' necessario quindi un *legal framework* trasparente e robusto che sia appropriato sia per i *tax payers* che per le amministrazioni.

Un ulteriore argomento di interesse è quello legato all'IVA, una delle fonti principale di entrate economiche per tutti i paesi. Tuttavia, emergono problematiche legate all'imposizione di tale strumento. In alcuni casi, è possibile considerare altri strumenti fiscali e altre opzioni di tassazione. Questi argomenti verranno approfonditi durante la *VAT conference* organizzata dal IMF nel giugno 2020.

Sono rilevanti nel dibattito le problematiche sulla tassazione internazionale e il suo impatto sulle entrate economiche dei paesi. *L'international taxation* è critica soprattutto per i LICs. È importante approfondire soprattutto il problema relativo alla *tax avoidance* sia da parte delle multinazionali sia da parte della società civile.

In questo contesto, l'assistenza tecnica da parte del Fondo risulta di fondamentale importanza.

### **The Compact with Africa**

È una partnership innovativa composta dai paesi G20 e 12 paesi africani impegnati in importanti programmi di riforme con l'obiettivo di aumentare gli investimenti interni ed esteri anche attraverso il coinvolgimento del settore privato.

La partnership si sviluppa con il supporto di IMF, WB, OECD, IFC, AFDB. L'iniziativa è affidata al controllo dall'Africa Advisory Group (AAG), che in quanto Working Group G20, è attualmente *co-chaired* da Germania e Sud Africa.

L'iniziativa è attualmente a un punto critico del suo sviluppo, con alcuni paesi che la sostengono ed altri più scettici sul suo operato. Al momento, solamente la Germania – promotrice dell'iniziativa – ha contribuito in maniera sostanziale, anche in termini finanziari. Secondo l'IMF, per rafforzare l'impegno G20 sull'iniziativa vi sono 3 strade:

- Il potenziamento del *targeted financial support*
- Dare visibilità al Compact nei Paesi membri nei confronti degli investitori interni
- Aumentare l'assistenza tecnica in collaborazione con l'IMF e le altre organizzazioni internazionali partner

Ciò rappresenta un elemento di opportunità per la prossima presidenza italiana del G20. L'Italia potrebbe:

- organizzare meeting specifici e settoriali per favorire l'interesse degli stati membri verso l'iniziativa e un loro impegno,
- e cercare di aumentare il coinvolgimento del settore privato italiano in linea con le priorità di cooperazione internazionale definite dall'AICS.

## Building Economic Resilience In Fragile and Conflict-Affected States (FCS)

Il supporto ai *Fragile and Conflict-Affected States* è una priorità strategica per il 2020.

Entro il 2030 2,5 miliardi di persone dovrebbero vivere in contesti fragili (cioè caratterizzati da conflitti e fenomeni climatici estremi), ciò coinvolgerà l'80% della popolazione più povera a livello mondiale.

Questo supporto è fondamentale per due aspetti:

1. Da un lato, in linea con il principio *no one left behind*, questi paesi richiedono un'attenzione particolare;
2. dall'altro, sarà sempre più necessario mitigare i rischi che derivano da ondate migratorie potenzialmente destabilizzanti e causate anche dai cambiamenti climatici.

L'IMF sottolinea come sia fondamentale la valutazione del contesto politico e sociale di applicazione delle differenti strategie. Il *capacity development* è cruciale e sono necessarie ulteriori risorse per una reale incisività degli interventi. Il G20 può avere un ruolo in questo senso e in particolare in termini di:

1. prevenzione delle crisi;
2. interventi durante situazioni di conflitto;
3. interventi post conflitto;
4. *across the board*.

Con la presidenza Saudita il supporto G20 per rafforzare la resilienza economica degli stati fragili passa ufficialmente dallo *sherpa* al *finance track*.

L'IMF sottolinea come il Compact vada oltre le proprie competenze. Dopo un iniziale supporto alla creazione del Compact, su spinta politica tedesca, il successo dell'iniziativa è subordinato ad un coinvolgimento del settore privato sia estero che locale da cui l'IMF è escluso per mandato.

Tuttavia, è interessante notare come il Compact lavori già con alcuni dei paesi direttamente coinvolti nei flussi migratori (es. Sahel e Tunisia). L'Italia potrebbe quindi utilizzare il Compact come strumento di coinvolgimento dei paesi G20 su un argomento di rilevanza politica sia nazionale che internazionale.

## Illicit and tax avoiding financial flows (ITAFFs)

Il concetto di ITAFFs comprende flussi legali ed illegali.

Tra gli illegali si distinguono:

- illegali all'origine
- nel trasferimento
- nella destinazione;

I flussi legali invece derivano dalla *tax avoidance* ("*aggressive tax planning*").

L'IMF si concentra esclusivamente sui flussi transfrontalieri (ampi e difficili da misurare) e non su quelli che non oltrepassano il confine. Già dalla classificazione emerge la complessità della tematica e la difficoltà di misurare tali flussi: ciò che è illegale in un paese può non esserlo in un altro.

Gli ITAFFs possono avere un ruolo rilevante nel creare instabilità macroeconomica e finanziaria:

- distorsione dei prezzi relativi;
- vulnerabilità finanziaria (banche e settore immobiliare);
- *spillover e spillbacks* (CBR).

Inoltre gli ITAFFs possono esacerbare fenomeni di disuguaglianza tra paesi e al loro interno, erodendo il gettito pubblico e diminuendo così la spesa per il sociale.

La distinzione tra *tax evasion* e *tax avoidance* è labile; definire tale differenza è di fondamentale importanza al fine di trovare soluzioni e misure di contrasto.

Per contrastare l'evasione è necessario aumentare la trasparenza fiscale e la cooperazione internazionale. Mentre, per la *tax avoidance* servono interventi mirati ad un effettivo *tax design* che eviti il più possibile le "zone grigie", facilmente sfruttabili dagli evasori.

Ad oggi, 100 stati stanno beneficiando di assistenza tecnica da parte dell'IMF, il quale sta lavorando soprattutto su trasparenza fiscale e analisi dei dati per migliorare la *tax compliance*, incluso l'uso di *Automatic Exchange of Tax Information* – AEOI (critico soprattutto nei LIDCs).

*Anti-money laundering and counter-terrorism financing* - AML/CFT costituisce una larga parte dei ITAFFs ad esclusione delle administrative tax offenses and the tax avoidance.

Le valutazioni del gruppo d'azione finanziaria internazionale (FATF) risultano avere un basso impatto per mitigare i rischi legati al riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo.

Futuri focus per contrastare i flussi illeciti sono:

- migliorare la misurazione dei proventi derivanti da attività illecita. In questo ambito, la presidenza italiana potrebbe promuovere l'elaborazione di un accordo o la definizione di guideline armonizzate a livello G20;
- incrementare la trasparenza del settore privato, soprattutto tenendo conto che la maggior parte dei Paesi G20 ha ottenuto valutazioni non sufficienti nei *FATF assessments*. L'Italia ha ricevuto invece una valutazione sufficiente. Sempre dal punto di vista della trasparenza la Presidenza Italiana potrebbe incoraggiare una maggiore attenzione del FATF alla Beneficial Ownership (BO), anche al fine di raggiungere una definizione della BO comune tra le principali agenzie coinvolte (FATF, OECD, EITI);
- incoraggiare la creazione di un Asset Disclosures Framework efficace. In assenza di standard internazionali un ruolo fondamentale è stato svolto dagli "*High-Level Principles on Asset Disclosure*" elaborati in ambito G20 nel 2012, ma che tuttavia non mancano di alcuni punti debolezza: pubblicazione, completezza e previsione delle sanzioni;
- incoraggiare l'armonizzazione di una definizione di *tax crime*, senza la quale sarebbe impossibile una cooperazione internazionale in materia. Si potrebbe quindi pensare alla definizione di guideline a livello G20.

È fondamentale un impegno politico su questi temi, dal momento che i movimenti illeciti e l'evasione fiscale finiscono con l'esacerbare l'ineguaglianza sociale. In un contesto economico instabile è necessario insistere sull'equità per rendere più accettabili politiche fiscali che risultano impopolari. Da un punto di vista delle politiche pubbliche sarebbe importante inserire questo contributo nel G20.