



THE ITALIAN CLIMATE CHANGE THINK TANK

FINANZA PER LO SVILUPPO E PER IL CLIMA:

La riforma dell'architettura
finanziaria internazionale

POLICY BRIEFING

Aprile 2024

Chiara Mariotti

Eleonora Cogo



SOMMARIO

1	Introduzione	3
2	Riformare le Banche Multilaterali di Sviluppo	4
3	Capitale ibrido e Diritti Speciali di Prelievo	5
4	Banca Mondiale e rifinanziamento IDA21	7
5	Riforma dell'architettura globale del debito	10
6	Tassazione	12
7	Conclusioni e raccomandazioni	13

1 INTRODUZIONE

La Presidenza italiana del G7 2024 coincide con l'ottantesimo anniversario degli accordi di Bretton Woods, che nel 1944 portarono alla creazione del Fondo Monetario Internazionale e della Banca Mondiale. In un contesto caratterizzato da profonda instabilità, questi due consessi sono chiamati a implementare riforme che adeguino la *governance* economica globale alle sfide del XXI secolo, affinché si acceleri l'impegno nella finanza per lo sviluppo e per il clima.

Una riforma della *governance* economica globale è urgente. Gli investimenti necessari per affrontare i cambiamenti climatici e la transizione energetica in modo equo e inclusivo si stimano in circa [1000 miliardi di dollari nel 2025 e 2400 miliardi entro il 2030](#), con un [gap](#) di spesa da 4000 miliardi di dollari da colmare per il raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (*Sustainable Development Goals* o SDGs). Anche la qualità degli investimenti necessita una revisione profonda. Secondo un'analisi di [OCI](#), nonostante gli impegni di terminare il supporto alle fonti fossili da parte della finanza pubblica, il G20 e le Banche Multilaterali di Sviluppo (BMS) hanno continuato a fornire 142 miliardi di dollari di finanziamenti pubblici internazionali per i combustibili fossili tra il 2020 e il 2022, equivalenti a quasi 1,4 volte il sostegno fornito alle fonti di energia pulita nello stesso periodo (104 miliardi di dollari). Inoltre, è necessario adeguare il governo di queste istituzioni in modo che dia maggiore voce e potere decisionale ai Paesi in via di sviluppo (PVS) e ai Paesi vulnerabili al cambiamento climatico, in un contesto di sfide globali che richiedono soluzioni collettive e in un momento di forti tensioni geopolitiche e sfiducia generalizzata nelle istituzioni multilaterali.

Ci sono tre questioni fondamentali al centro di questa agenda di riforma:

1. **Un aumento sostanziale nella finanza per lo sviluppo e per il clima**, sia quella a termini agevolati che quella privata. Saranno necessarie nuove fonti di finanziamento innovative, inclusa la tassazione, soprattutto in un momento in cui gli spazi fiscali si riducono, così come la mobilitazione di finanziamenti privati, sia a livello domestico che internazionale.
2. **Una rete di sicurezza economica globale rafforzata** che garantisca:
 - a. un più facile accesso a livelli più elevati di liquidità per Paesi con crescenti necessità di spesa pubblica;
 - b. una riforma del sistema preposto al trattamento e alla ristrutturazione del debito internazionale per renderlo più giusto ed efficiente, e la creazione di strumenti di credito che meglio ne garantiscano la sua sostenibilità;
 - c. una maggiore capacità di rispondere alle crisi con prontezza.
3. **Un modello finanziario basato sul partenariato** che dia voce e rappresentanza agli interessi dei PVS e renda possibile una genuina cooperazione a livello geopolitico e che aiuti a ripristinare la fiducia nel sistema multilaterale.

L'anno in corso e il 2025 presentano un fitto calendario di opportunità per le politiche internazionali di avanzare questa agenda.

Nel futuro immediato l'Italia può giocare un ruolo strategico in due appuntamenti chiave. Dal 17 al 19 aprile, avranno luogo a Washington gli incontri primaverili del Fondo Monetario Internazionale e della Banca Mondiale: un appuntamento con cadenza semestrale in cui istituzioni, Direttrici e Direttori esecutivi, Ministre e Ministri delle finanze e leader della società civile si riuniscono per discutere lo stato dell'economia globale, le prospettive di crescita, la stabilità finanziaria e la riduzione della povertà. A margine delle riunioni si svolgeranno anche un incontro delle Ministre e Ministri delle finanze e delle Governatrici e Governatori delle Banche centrali del G7 e del G20. Nell'anno della Presidenza italiana del G7, questi incontri fanno da apripista alla Ministeriale su Clima, Energia e

Ambiente, prevista dal 28 al 30 aprile a Torino, e a quella Finanze, che avrà luogo dal 23 al 25 maggio a Stresa e che anticipa il Vertice dei Leader dal 13 al 15 giugno a Borgo Ignazia, in Puglia.

In questo studio vengono presentate le principali proposte di riforma dell'architettura finanziaria internazionale che mirano a trasformare le istituzioni coinvolte (Banche multilaterali, Banca Mondiale e Fondo Monetario Internazionale) attuando le raccomandazioni della revisione degli indicatori di adeguatezza patrimoniale del G20 (*Capital Adequacy Frameworks* o CAF), a mobilitare le risorse finanziarie innovative per affrontare le sfide esistenti, come i Diritti speciali di prelievo (DSP) e nuove forme di tassazioni, e ad aumentare il volume di sovvenzioni e finanza agevolata tramite IDA per aiutare a ridurre il peso del debito tra i paesi più poveri e vulnerabili.

2 RIFORMARE LE BANCHE MULTILATERALI DI SVILUPPO

Le Banche Multilaterali di Sviluppo (BMS) rivestono un ruolo fondamentale nella finanza per lo sviluppo, lavorando a livello locale con governi e settore privato per creare le condizioni per una crescita inclusiva, per investimenti in azione climatica e in altri in beni pubblici globali, e per una pronta risposta alle crisi. La loro caratteristica fondamentale è fornire prestiti a basso costo e lungo termine mitigando i rischi per gli investitori privati.¹

La capacità delle BMS di far leva sul capitale versato dagli azionisti (ovvero i paesi membri) per fornire tali prestiti dipende primariamente dai rispettivi indicatori di adeguatezza patrimoniale (*Capital Adequacy Frameworks* – CAF). Nel 2021, mentre la crisi economica scatenata dal Covid-19 era ancora in corso, la [Presidenza italiana del G20 decise di affidare ad un panel indipendente una revisione indipendente dei CAF](#) delle BMS, al fine di identificare riforme che aumentassero il potere di leva delle banche e la loro capacità di prestare di più assumendosi più rischio senza intaccare il loro rating creditizio, anche attraverso processi di ottimizzazione dei loro bilanci (*balance sheet optimization*). Nel 2022, il panel pubblicò un [rapporto](#) che propone una serie di riforme che se implementate potrebbero più che raddoppiare il potere di leva delle BMS.

[Molte BMS si sono attivate per l'adozione di queste raccomandazioni e di una più ampia agenda di riforme, ma la loro implementazione avanza lentamente.](#) Particolarmente difficoltose risultano le riforme volte a un uso più efficiente del capitale esistente e in particolare del riconoscimento del valore finanziario del capitale richiamabile (*callable capital*). Il [capitale richiamabile](#) è un tipo di capitale sottoscritto dagli azionari delle BMS che opera come una garanzia, ovvero viene mobilitato solo nel caso in cui una BMS corra il rischio imminente di non essere in grado di ripagare i propri creditori. Data l'alta improbabilità di tale evento (storicamente non è mai successo), gli esperti propongono che le BMS ricalcolino i propri coefficienti di leva in modo da tenere conto della maggiore capacità di assumersi rischio di investimento resa possibile dall'esistenza del capitale richiamabile. Un altro aspetto fondamentale per il successo di questa riforma è che anche le agenzie di rating del credito adeguino le proprie metodologie di valutazione del rischio delle BMS, così che esse possano fare leva sul capitale richiamabile senza mettere a repentaglio il proprio rating di tripla A.

¹ Da notare che nel corso degli anni l'operato delle BMS (inclusa la Banca Mondiale) non è stato scevro da critiche da parte della società civile, che ha spesso accusate di finanziarie progetti dannosi per l'ambiente e le popolazioni locali e più in generale poco rispettose dei diritti umani, oltre che di favorire la privatizzazione di servizi pubblici.

Sulla scia della CAF Review, nel 2023 la Presidenza indiana del G20 dette mandato ad un gruppo indipendente di esperti di definire una più ampia agenda di riforma delle BMS: [la tripla agenda](#). Pilastro fondamentale di questa agenda è la necessità di [triplicare le risorse per lo sviluppo investite dalle BMS entro il 2030](#) per i Paesi in via di sviluppo (PVS). In altre parole, gli esperti ritengono che dei 1000 miliardi di dollari di finanziamenti internazionali necessari per affrontare le sfide di clima e sviluppo, circa un terzo (\$390 miliardi l'anno) dovrebbero essere forniti dalle BMS, ovvero \$260 miliardi in più del totale dei prestiti attuali. Di questi, circa \$60 dovrebbero andare ad aumentare la somma allocata ai prestiti a termini agevolati. Si prevede che queste risorse aggiuntive siano generate tramite le riforme del CAF e altre eventuali operazioni di ottimizzazione dei bilanci, ma anche da un aumento delle quote di capitale versate dagli azionisti di ciascuna BMS.



Figura 1 – Opzioni per finanziare lo sviluppo e il clima. Fonte: [La tripla agenda](#)

Un aumento sostanziale nella capacità di investire delle BMS è fondamentale per garantire una iniezione di liquidità nei PVS e nelle economie emergenti affinché queste riacquistano fiducia nelle istituzioni multilaterali in un contesto di crescente conflittualità e sfiducia. Mentre un aumento di quote di capitale in un momento di crescenti vincoli fiscali per molti paesi può risultare difficile, l'implementazione delle riforme legate al callable capital non richiederebbe nessuno sforzo fiscale da parte degli azionisti.

3 CAPITALE IBRIDO E DIRITTI SPECIALI DI PRELIEVO

Nell'agosto del 2021, quando l'impatto della pandemia sull'economia mondiale era ancora una questione pressante per le istituzioni finanziarie internazionali, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) prese la decisione storica di approvare la più elevata emissione di Diritti Speciali di Prelievo (DSP) dalla creazione dell'istituzione, equivalente a \$650 miliardi di DSP.

COSA SONO I DIRITTI SPECIALI DI PRELIEVO (DSP)

I DSP (o *Special Drawing Rights, SDRs*) sono una valuta di riserva originariamente creata dal FMI per supportare i paesi membri nel caso di crisi della bilancia dei pagamenti. Sono distribuiti a tutti i paesi membri in modo proporzionale alla loro quota di partecipazione nel capitale del FMI e tipicamente vanno a far parte delle riserve ufficiali della banca centrale. Non possono essere spesi sul mercato ma solo scambiati con altri paesi in cambio della loro valuta e con le istituzioni finanziarie internazionali predisposte (incluso il FMI).

Poiché le principali economie sviluppate detengono la stragrande maggioranza delle quote del FMI, queste hanno ricevuto anche la maggioranza dei DSP creati nel 2021. [Dei circa \\$275 miliardi distribuiti ai PVS e alle economie emergenti, solo \\$21 miliardi sono andati ai paesi a basso reddito.](#) Nonostante la loro iniqua distribuzione, hanno costituito una effettiva iniezione di liquidità nell'economia globale e hanno aiutato molti paesi poveri a sostenere la propria spesa pubblica in un momento di grave emergenza. Per questo motivo, la nuova emissione di DSP è stata da subito accompagnata da richieste da parte della società civile ai paesi sviluppati perché si impegnassero a cedere i propri DSP in eccesso ai PVS, e al FMI e altre istituzioni finanziarie internazionali perché creassero i meccanismi necessari per rendere questa redistribuzione possibile.

A seguito di queste pressioni, [nel 2021 i paesi del G20 si sono impegnati a riallocare collettivamente \\$100 miliardi di DSP.](#) Nel 2022, il FMI ha creato il Fondo fiduciario di Resilienza e Sostenibilità (*Resilience and Sustainability Trust, RST*), predisposto a ricevere i DSP e redistribuirli attraverso prestiti mirati al sostegno di riforme macroeconomiche e misure strutturali per l'azione climatica e la prevenzione contro le pandemie. La novità del RST è data sia dal suo focus tematico che dal fatto che è l'unico fondo fiduciario del FMI a elargire prestiti a titolo agevolato anche a paesi a medio reddito, oltre che a quelli a basso reddito. Sin dalla sua concezione ha sollevato numerose critiche, [dirette ad altre sue caratteristiche che ne restringono l'eleggibilità](#) a paesi che già hanno un altro prestito con il FMI e che impongono l'utilizzo di [condizionalità spesso legate a misure di austerità, privatizzazione e investimenti in combustibili fossili.](#) Per esempio il FMI è stato criticato per avere incentivato paesi come l'[Argentina a ripristinare la stabilità economica attraverso investimenti che di fatto aumentano la dipendenza dai combustibili fossili.](#) A questo proposito, [un gruppo di organizzazioni della società civile ha recentemente inviato una lettera al Board del FMI](#) chiedendo di riconsiderare i criteri di eleggibilità e l'uso di condizionalità nell'imminente processo di monitoraggio e revisione dell'impatto del RST che avrà luogo nel 2024 e 2025.

Nonostante le promesse, [solo l'1 per cento dei DPS che dovevano essere ridistribuiti hanno effettivamente raggiunto i paesi che ne avevano bisogno,](#) attraverso il Fondo Fiduciario per la Riduzione della Povertà e la Crescita (*Poverty Reduction and Growth Trust, PRGT*) e il Fondo di Resilienza e Sostenibilità. Uno dei problemi fondamentali è la limitata capacità di assorbimento di questi due Fondi, a cui solo paesi con determinate caratteristiche possono accedere, e la mancanza di strumenti alternativi di canalizzazione dei DPS.

Per sopperire a queste limitazioni, le BMS e in particolare la Banca Africana di Sviluppo (AfDB) e la Banca Interamericana di Sviluppo (IDB), hanno creato un [meccanismo](#) che permetterebbe loro di ricevere i DPS ceduti dai paesi ricchi e di [reinvestirli in forma di capitale ibrido](#) in progetti di sviluppo, infrastrutture e transizione energetica. Il vantaggio di questo meccanismo rispetto alla ricanalizzazione attraverso strumenti di credito del FMI, è che grazie alla leva finanziaria delle banche,

[ogni \\$100 milioni di SDR canalizzati potrebbe tramutarsi in prestiti per un valore di 2 o 4 volte superiore.](#)

COSA È IL CAPITALE IBRIDO

Per capitale ibrido si intendono degli strumenti finanziari che combinano caratteristiche sia di debito che di capitale. In genere si presenta sotto forma di obbligazioni o titoli che pagano gli interessi come gli strumenti di debito tradizionali, ma presentano caratteristiche di capitale, come la subordinazione ad altre forme di debito in caso di liquidazione.

Per le BMS, il capitale ibrido offre un modo per espandere le attività di prestito, senza diluire le quote dei Paesi membri, conferire diritti di voto o alterare la governance dell'istituzione.

Lo scorso gennaio la Banca Africana per lo Sviluppo (AfDB) ha emesso con successo \$759 milioni di capitale ibrido agli investitori privati. Anche la Banca Mondiale intende emettere quest'anno fino a 1 miliardo di dollari in una nuova emissione ibrida sui mercati dei capitali.

La sua implementazione dipende dall'approvazione da parte del Consiglio di amministrazione (*Executive Board*) del FMI di questo utilizzo dei DPS, ma a [marzo 2024 la decisione è stata ulteriormente rimandata](#) a seguito dell'opposizione allo schema da parte di alcuni paesi sviluppati e delle loro Banche centrali, inclusa la Banca Centrale Europea. In particolare, esse si oppongono alla trasformazione dei DPS, che normalmente detengono come riserva, in capitale per investimenti, dunque con minore liquidità e più alto rischio, nonostante la AfDB e l'IDB sostengono che il loro meccanismo protegge i DPS da questi problemi.

Oltre al meccanismo di AfDB e IDB, altre proposte sono state elaborate dalla società civile e da accademici per riformare l'uso dei DPS, ad esempio [adottando emissioni regolari di DPS per supportare la liquidità dei paesi a basso reddito e vulnerabili ai disastri climatici](#) e [permettendo alla Banca Mondiale e altre BMS di emettere obbligazioni denominate in DPS](#).

4 BANCA MONDIALE E RIFINANZIAMENTO IDA21

Durante gli incontri annuali della Banca Mondiale (BM) e del FMI del 2022, gli azionisti hanno chiesto alla direzione del Gruppo di BM di creare una roadmap per affrontare le sfide più urgenti del ventunesimo secolo. In risposta, la BM ha sviluppato un piano di evoluzione, chiamato [Evolution Roadmap](#), che presenta una serie di proposte di riforma per ampliare la missione del Gruppo, espandere il suo bilancio e aumentarne l'impatto. [Perplessità e critiche sono state espresse dalla società civile](#) per la scarsa attenzione di queste proposte all'impatto dell'operato della Banca Mondiale sui diritti umani e la disuguaglianza di genere e per l'enfasi spesso acritica sul coinvolgimento del settore privato e finanziario.

Un aggiornamento della Roadmap intitolato "Eradicare la Povertà su un Pianeta Vivibile: Rapporto ai Governatori sull'Evoluzione della Banca Mondiale" ([Ending Poverty on a Livable Planet: Report to Governors on World Bank Evolution](#)) è stato presentato al Comitato per lo Sviluppo durante le riunioni annuali lo scorso ottobre in Marocco. Come recentemente annunciato, un elemento chiave della roadmap è l'adozione di un nuovo approccio ([scorecard](#)) nella propria misurazione d'impatto

in linea con la nuova visione della Banca. I primi risultati saranno presentati ai prossimi incontri annuali in autunno 2024.

Particolare attenzione verrà posta durante gli incontri di Primavera al rifinanziamento dell'Agenzia Internazionale per lo Sviluppo (IDA), un'istituzione della Banca Mondiale, rappresenta infatti la più grande fonte di finanziamento per lo sviluppo. A differenza della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo (IBRD), offre prestiti e sovvenzioni a tasso zero o agevolato, con termini di rimborso dilazionati in 30-40 anni ai 75 Paesi più poveri del mondo. Più della metà dei Paesi IDA riceve risorse sotto forma di donazioni, senza obbligo di rimborso; queste sovvenzioni, che costituiscono circa un terzo dei suoi finanziamenti totali, sono destinate ai paesi a maggior rischio di sofferenza debitoria.

L'importanza di IDA è oggi più critica che mai, viste le molteplici crisi che hanno rallentato lo sviluppo globale e i progressi degli SDG. Attualmente, più di 700 milioni di persone vivono in condizioni di estrema povertà. Il [40% dei paesi a basso reddito](#) si trovano in una situazione economica peggiore di quella in cui erano prima della pandemia nel 2019 e [più della metà dei paesi a basso reddito](#) si trovano in stato di sofferenza debitoria o ad alto rischio. Inoltre, il cambiamento climatico, se non affrontato urgentemente, rischia di spingere oltre [130 milioni di persone](#) in condizioni di estrema povertà entro il 2030, soprattutto nei paesi IDA.

Dalla sua creazione nel 1960, l'IDA è stata rifinanziata 20 volte attraverso cicli triennali. Nel 2017 è stato introdotto un [modello finanziario ibrido](#) che ha permesso, in quest'ultimo ciclo, di moltiplicare i contributi a fondo perduto dei 50 paesi donatori (pari a \$23.5 miliardi), traducendo ogni dollaro versato in quasi 4 dollari di sostegno finanziario per i Paesi. Questo ha portato a raggiungere la cifra record di \$93 miliardi durante l'ultimo ciclo di rifinanziamenti nel 2021 (IDA20).

Tuttavia, i recenti shock, come la pandemia COVID-19 e l'aumento dei tassi di interesse, hanno messo a dura prova le risorse dell'IDA, rendendo necessario un uso più precoce ed esteso dei fondi (*frontloading*). Un crescente numero di paesi IDA ha problemi di indebitamento e richiede maggiori finanziamenti a fondo perduto. Nonostante i tentativi di generare fondi attraverso il mercato obbligazionario, gli sforzi fatti sono stati insufficienti, e questo richiede un maggiore intervento da parte dei donatori.

Si aggiunge a questo quadro preoccupante il fatto che [gli aiuti allo sviluppo sono in fase di stagnazione in gran parte dei paesi sviluppati](#). I contributi dell'Italia sono addirittura scesi dallo 0,33% del Reddito nazionale lordo destinato all'Aiuto pubblico, allo 0,27% nel 2023. Anche i contributi a IDA sono diminuiti [nell'ultimo decennio](#) rispetto al picco del 2012. I finanziamenti da parte di 14 donatori, tra cui l'Italia, sono diminuiti del 10%, mentre la quota di IDA rispetto agli aiuti allo sviluppo è diminuita dal 10% negli anni 2000 a meno del 4% nel 2022 ([Figura 2](#)).

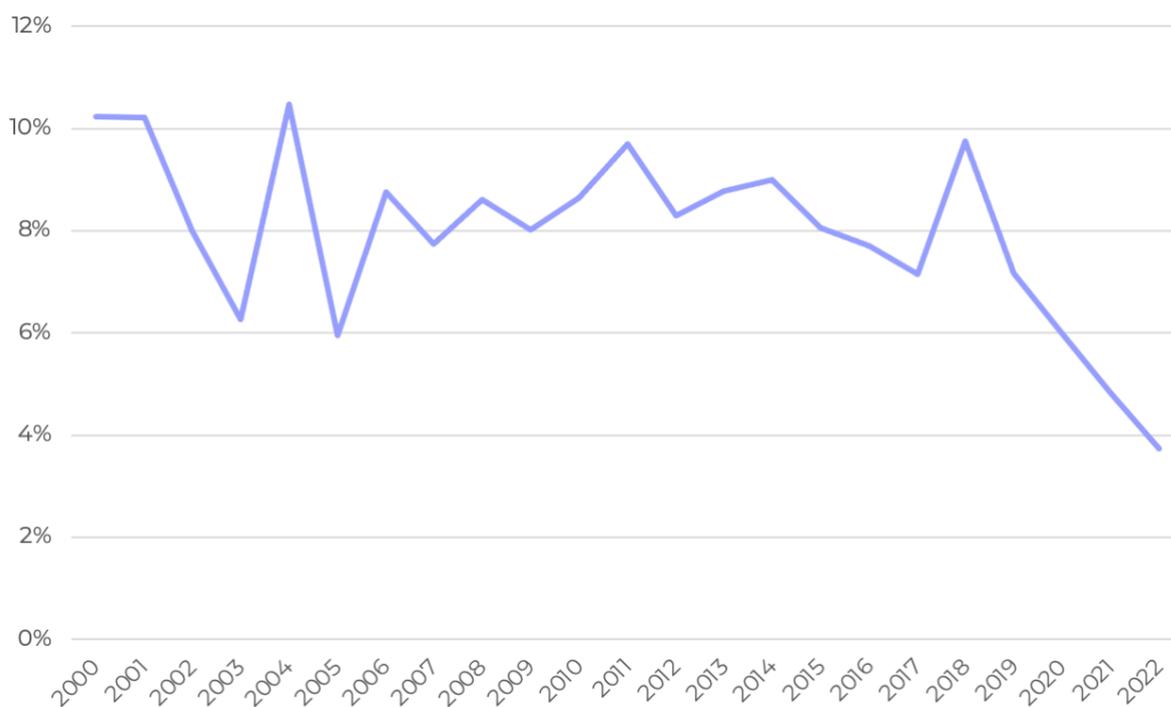


Figura 2 – Contributi IDA rispetto agli aiuti allo sviluppo (2000-2022). Fonte: OECD

Malgrado ne siano stati ridotti i contributi, IDA è [tra le organizzazioni più efficaci nell'erogare aiuti](#) e nel generare risultati tangibili in termini di sviluppo nei Paesi beneficiari, grazie anche del fatto che è un'istituzione guidata dai paesi stessi e che mira alle esigenze specifiche di ciascuno. La maggior parte dei suoi finanziamenti infatti [raggiunge direttamente i paesi ed è in linea con il budget, rispetto a circa un terzo degli aiuti allo sviluppo](#).

Visto l'aggravarsi delle crisi correnti che minacciano decenni di progressi nello sviluppo, l'accesso a finanziamenti accessibili e lungo termine, rappresenta una priorità urgente per i paesi a basso reddito, ed in particolare per quelli africani. Nel primo anno di IDA20 i paesi africani hanno infatti ricevuto il 75% degli impegni finanziari, e 8 dei primi 10 beneficiari di IDA sono stati paesi africani.

Durante il 2024 si terranno i negoziati per il prossimo ciclo di rifinanziamento (IDA21), tra i funzionari deputati degli oltre 50 paesi donatori ("*Deputies IDA*") e i rappresentanti dei Paesi beneficiari, insieme alla direzione della Banca Mondiale e altri osservatori. Il 21-22 aprile si terrà la seconda delle [quattro riunioni ufficiali](#) previste per discutere e concordare i principi per l'allocazione delle risorse e il rifinanziamento per IDA21. Un altro appuntamento importante sarà il 28-29 aprile a Nairobi dove avrà luogo un [Vertice dei Capi di Stato](#) su IDA21.

Il Presidente della Banca Mondiale, Ajay Banga, ha proposto la cifra di [30 miliardi di dollari](#) per un rifinanziamento ambizioso dell'IDA, in linea con le raccomandazioni del Gruppo di esperti indipendenti del G20 che propongono di triplicare i prestiti IDA entro il 2030.

In un mondo segnato da una crescente polarizzazione, l'IDA rappresenta un'opportunità unica per promuovere una risposta globale di collaborazione coordinata, verso la creazione di un futuro più equo, stabile e resiliente che possa contribuire a ricostruire la fiducia tra nord e sud del mondo.

5 RIFORMA DELL'ARCHITETTURA GLOBALE DEL DEBITO

La capacità di molti PVS di investire nella transizione energetica, nell'affrontare i cambiamenti climatici e nella lotta alla povertà è seriamente compromessa dagli alti livelli di debito pubblico e dai costi record associati, che in alcuni paesi come lo Zambia hanno raggiunto [oltre il 30% della spesa pubblica](#).

Gli alti livelli del costo di servizio del debito in molti casi prosciugano le casse dello stato, sottraendo risorse a spesa pubblica in servizi essenziali. [UNCTAD stima che 3.3 miliardi di persone vivono in paesi che spendono più per gli oneri del debito che in spesa pubblica per educazione o salute](#). Inoltre, [più di 90 PVS che avrebbero urgentemente bisogno di alti livelli di investimento in clima e ambiente sono in una situazione di vulnerabilità debitoria](#) che limita significativamente la loro capacità di crescere.

A partire dalla pandemia da Covid-19, la preoccupazione per l'esplosione di una nuova crisi del debito ha ravvivato la discussione sulla riforma dell'architettura internazionale del debito. L'agenda si articola intorno a tre pilastri principali:

1. **Riformare il sistema globale per la risoluzione delle crisi del debito.** Nel 2020, il G20 ha istituito [il Quadro Comune del Debito](#) con l'obiettivo di aiutare i Paesi a ristrutturare il loro debito, ad affrontare le questioni di insolvenza e a superare le sfide legate alla liquidità. La sua effettiva implementazione si è però dimostrata difficoltosa e [numerose critiche](#) sono state mosse alla sua effettiva capacità di assicurare che i paesi in fallimento richiedendo un processo collettivo di ristrutturazione del debito, ottengano una rapida e giusta risoluzione della propria crisi. Fino ad adesso, pochi paesi vi hanno fatto ricorso, e per quelli che lo hanno fatto, [il processo sta richiedendo tempi tre volte più lunghi rispetto al passato](#). Una ricerca ha recentemente dimostrato che [dilazionare la ristrutturazione del debito può avere un costo umano](#), diminuendo l'aspettativa di vita e aumentando la mortalità infantile.

Al centro del problema c'è la difficoltà di conciliare gli interessi dei creditori principali, inclusi i paesi del G7, la Cina, le BMS e i creditori privati. Rispetto a questi ultimi, non si riesce ad imporre il rispetto di uno standard minimo di requisiti analoghi per la riduzione del debito. Anche quando un accordo è stato raggiunto, ci sono dubbi che questo sia effettivamente favorevole alla popolazione del paese debitore, come nel caso dello [Zambia](#).

2. **Assicurarsi che i Paesi in via di sviluppo (PVS) abbiano lo spazio fiscale e la liquidità necessaria per effettuare gli investimenti pubblici necessari per raggiungere gli obiettivi di sviluppo sostenibile, implementare la transizione energetica e affrontare i cambiamenti climatici.** Nella pratica, questo significa:
 - a. Aumentare significativamente la finanza per lo sviluppo concessa sotto forma di sovvenzioni e prestiti a tassi altamente agevolati da parte del FMI e della Banca Mondiale, a partire da IDA, dal PRGT e dal RST.
 - b. Adottare strumenti innovativi che agevolino l'accesso ai mercati finanziari internazionali da parte dei PVS e allo stesso tempo ne diminuiscano la vulnerabilità debitoria, ad esempio attraverso [programmi di consolidamento del debito](#), l'uso di garanzie, [debt swaps](#) (in cui il debito esistente è scambiato con prestiti più economici per investimenti in clima e ambiente) e di obbligazioni di debito volte al finanziamento di progetti sociali o per la sostenibilità ambientale (*Environmental, Social and Governance linked bonds, ESG*).

Tra le iniziative in corso, si evidenzia l'iniziativa di Colombia, Kenya e Francia di lanciare [un gruppo esperti su debito, clima e natura alla COP28](#), con l'obiettivo di fornire idee e raccomandazioni innovative per affrontare le complesse sfide poste dalla triplice crisi del debito, del cambiamento climatico e del degrado ambientale. Questa iniziativa dovrebbe fornire indicazioni e linee guida sui benefici e i limiti di strumenti quali *debt swaps* e obbligazioni ESG.

3. **Migliorare la qualità e la sostenibilità del debito futuro, in considerazione delle crescenti necessità di finanziamento dell'economia globale e in particolare delle economie emergenti e dei paesi con alta vulnerabilità climatica.** Riconoscere l'importante relazione che esiste tra il debito e il clima è fondamentale per riformare l'architettura finanziaria internazionale in modo di dare la possibilità ai paesi che hanno bisogno di finanziamenti esterni di fare prestiti senza rischiare di compromettere la propria solvibilità a fronte di disastri climatici e ambientali. Quasi la metà dei paesi a basso reddito è a rischio di sofferenza debitoria ed è anche altamente esposto al rischio climatico. Questo genera un circolo vizioso per cui i paesi che più necessitano di azioni di adattamento e mitigazione climatica sono meno in grado di reperire le risorse necessarie per questi investimenti, o sono costretti a farlo indebitandosi in modo non economicamente sostenibile. Se da un lato [affrontare questo problema richiede una revisione completa dell'architettura del debito](#), due strumenti richiedono urgente attenzione: l'utilizzo di clausole di debito resilienti per il clima (climate resilient debt clauses, CRDC), e la riforma del framework per l'analisi della sostenibilità del debito (*debt sustainability framework, DSF*) del FMI.

Le CRDC sono clausole inserite nei contratti che permettono di sospendere il pagamento del debito nel caso si verificano certi eventi, come per esempio durante disastri ambientali o climatici (es. uragani). Il Regno Unito, la Francia, la Banca Mondiale, la Banca Interamericana di Sviluppo (IDB), la Banca Europea per gli Investimenti (BEI), la Banca Europea per la Ricostruzione e lo Sviluppo (EBRD) e la Banca Africana di Sviluppo (AfDB) hanno assunto nuovi impegni per espandere il loro utilizzo nei propri prestiti. Anche il G7, [sotto la presidenza giapponese](#), si è impegnato all'aumento del loro utilizzo. Perché abbiano un impatto positivo significativo è fondamentale che le clausole CRDC siano incluse sia nei prestiti nuovi che esistenti, e che vengano adottate anche dai creditori privati. Infine è necessario che si stipuli un piano di ripagamento successivo alla pausa compatibile con le altre esigenze di spesa dei paesi colpiti.

Il framework per l'analisi della sostenibilità del debito (*Debt Sustainability Framework, DSF*) è uno strumento centrale nell'azione del FMI, poiché viene utilizzato per ogni paese che richiede un prestito al fine di definire sia la struttura del debito contratto, sia le sue condizionalità, ovvero le riforme macroeconomiche considerate necessarie. Esso considera l'evoluzione dei principali indicatori di liquidità e solvibilità sul debito estero e ne determina la distanza da soglie critiche compatibili con una situazione di rischio di un forte indebitamento (*debt distress*). Nel corso del tempo ha ricevuto numerose critiche per [la scarsa performance nel valutare la sostenibilità del debito di un paese a fronte della sua effettiva crescita economica](#), spesso dovuta a una sottostima dell'effetto regressivo delle misure di austerità incluse nelle condizionalità dei prestiti del FMI, o viceversa una sottostima dell'effetto moltiplicatore degli investimenti in infrastrutture, servizi pubblici e azione climatica. [Sono stati anche criticati l'uso di parametri prefissati](#) e scenari macroeconomici non soggetti a un dibattito aperto con esperti di ciascun paese. Infine, non è disegnato per tenere conto né dei rischi climatici né degli investimenti necessari per farvi fronte.

Quest'anno il FMI ha dato inizio a una revisione del framework per l'analisi della sostenibilità del debito dei paesi a basso reddito, offrendo una opportunità importante per renderlo uno strumento effettivamente utile per i paesi che devono navigare esigenze crescenti di finanziamenti esteri che

non compromettano la loro solvibilità o la capacità di provvedere ai bisogni essenziali della propria popolazione.

Un'altra importante revisione prevista dal FMI per quest'anno è quella delle sovrattasse sul debito (surcharges) imposte sui paesi che non ripagano le proprie rate in tempo. Negli ultimi anni, [la società civile](#) e [eminenti accademici](#) ne hanno chiesto l'abolizione o almeno la sospensione durante la crisi del Covid-19, dato il loro effetto pro-ciclico e punitivo sui paesi proprio nel momento di maggiore difficoltà economica.² Una revisione del loro utilizzo potrebbe considerevolmente aumentare lo spazio fiscale e dunque la capacità di spesa di questi paesi.

Infine, [nel 2023 il FMI ha concluso la sedicesima revisione delle proprie quote](#) con l'aumento del 50% per tutti i membri, senza però ottenere una redistribuzione delle quote (e dunque di voto) verso paesi emergenti e in via di sviluppo. A seguito di questo fallimento, il FMI si è impegnato ad avviare una revisione della formula per il calcolo delle quote, urgente è necessaria affinché la distribuzione del potere decisionale dentro al Board del FMI rispecchi gli effettivi rapporti di potere nell'economia globale.

6 TASSAZIONE

A seguito della storica introduzione nel 2021 di un accordo OCSE/G20 tra 140 paesi per l'introduzione di una [aliquota minima globale del 15% sulle multinazionali](#), la discussione globale sulla tassazione internazionale è più viva che mai. Si tratta di un'agenda fondamentale ai fini dello sviluppo, della lotta contro la disuguaglianza e di una transizione energetica giusta. Le tasse internazionali (es. imposta sul trasporto marittimo, su aviazione, combustibili fossili, transazioni finanziarie e introduzione di un prezzo internazionale per il carbone) possono generare una parte importante delle risorse aggiuntive necessarie per investimenti e azione climatica, incluso contribuire al nuovo obiettivo della finanza per il clima (NCQG) da definirsi a COP29. Tali risorse dovrebbero essere aggiuntive e complementari agli impegni finanziari per l'aiuto allo sviluppo. Se disegnate secondo principi di progressività, queste tasse potrebbero anche considerevolmente contribuire alla lotta contro la disuguaglianza estrema. Secondo una ricerca Oxfam, [l'1 per cento più ricco della popolazione globale emette il 16 per cento delle emissioni totali](#). [Tassare le loro attività legate all'alto uso di combustibile fossile potrebbe generare miliardi di dollari](#) da investire in azione per il clima. Perché l'impatto di queste tasse sia effettivamente redistributivo e supporti investimenti per lo sviluppo e per beni pubblici globali, definire chiaramente anche la gestione degli introiti generati è importante. Chiarire la loro destinazione d'uso servirebbe anche a garantire il supporto dell'opinione pubblica per queste misure.

Tre iniziative principali occuperanno l'agenda del 2024 e del 2025:

1. **Il Gruppo di Lavoro sulla tassazione internazionale per finanziare la riduzione della povertà e l'azione climatica** [lanciato a COP28](#) da Francia, Kenya, Barbados, Spagna, Antigua e Barbuda, con la Commissione europea come osservatore. Il Gruppo di Lavoro ha il mandato di discutere opzioni per individuare tasse e imposte internazionali che abbiano il potenziale di generare risorse per lo sviluppo sostenibile e l'azione climatica e allo stesso tempo garantire equità e progressività, al fine di identificare proposte concrete da annunciare a COP30. Oltre alle varie opzioni sul tavolo,

² I paesi che al momento pagano sovrattasse sui propri prestiti sono: Angola, Argentina, Armenia, Barbados, Benin, Costa Rica, Côte d'Ivoire, Ecuador, Egypt, Gabon, Georgia, Jordan, Kenya, Moldova, Mongolia, North Macedonia, Pakistan, Senegal, Seychelles, Sri Lanka, Tunisia, and Ukraine.

è in discussione anche l'utilizzo e la gestione del gettito fiscale ricavato, inclusa la sua destinazione di spesa. Il gruppo di lavoro terrà il primo incontro degli sherpa ai Meeting Primavera di FMI e Banca Mondiale di questa settimana.

2. **L'agenda sulla tassazione della Presidenza Brasiliana del G20.** Il governo brasiliano ha fatto della lotta contro la disuguaglianza [un tema centrale della sua presidenza](#), identificando la tassazione come strumento chiave a questo fine, sia a livello nazionale che internazionale. Il Ministro delle Finanze Brasiliano ha introdotto il tema della tassa minima sul patrimonio in ambito G20, dove è [stata discussa la proposta dell'economista francese Gabriel Zucman, che prevede un prelievo minimo del 2% annuo sui grandi patrimoni coordinato globalmente](#). La cosiddetta tassa sui miliardari, che verrà discussa ai Meeting Primavera e nelle sessioni successive, potrebbe generare un gettito di 250 miliardi di dollari all'anno.
3. **L'approvazione da parte della comunità internazionale di una Convenzione quadro dell'ONU per stabilire regole sulla tassazione globale, e contrastare i flussi finanziari illeciti e i paradisi fiscali.** [Nel Novembre 2023 l'Assemblea generale dell'Onu ha approvato una risoluzione](#) che dà il via al percorso verso l'approvazione della Convenzione, con 125 voti favorevoli e 48 contrari, quasi tutti da paesi del Nord del mondo. Infatti, la Convenzione sposterebbe il potere decisionale dall'OCSE, dominato dalle economie avanzate, alle Nazioni Unite, dove vige la regola 'un paese, un voto', garantendo ai PVS una maggiore capacità di rappresentare e perseguire i propri interessi. Momenti cruciali del processo di approvazione saranno il [Summit del Futuro](#) delle Nazioni Unite a Settembre 2024 a New York e la Quarta Conferenza Internazionale per la Finanza per lo Sviluppo che si terrà in Spagna a Luglio 2025.

7 CONCLUSIONI E RACCOMANDAZIONI

Nell'anno dell'ottantesimo anniversario degli accordi di Bretton Woods, l'Italia con la Presidenza G7 è chiamata a fare la sua parte e guidare il gruppo dei paesi sviluppati nella riforma della governance economica globale e nella finanza per lo sviluppo e per il clima.

Insieme agli altri membri del G7 e del G20, che sono anche i principali azionisti delle istituzioni di Bretton Woods, quali la Banca Mondiale e il Fondo Monetario Internazionale, ha la responsabilità diretta di agevolare e promuovere profonde riforme di queste istituzioni che necessitano di cambiamenti per adeguarle alle nuove sfide del cambiamento climatico e della transizione energetica, per aumentare di un ordine di livello gli investimenti nello sviluppo, e per riequilibrare i rapporti di potere con i paesi a basso e medio reddito. Si raccomandano dunque le seguenti azioni:

Per agevolare un aumento sostanziale nella quantità e nella qualità della finanza per lo sviluppo e per il clima:

- Il G7 e il G20 devono continuare l'impegno nella rapida attuazione di un'ambiziosa evoluzione delle Banche Multilaterali di Sviluppo per affrontare le sfide globali uniformi tra loro, a partire dall'attuazione della revisione degli indicatori di adeguatezza patrimoniale (*Capital Adequacy Framework*, CAF) e in particolare gli aspetti relativi alla valutazione finanziaria del capitale richiamabile, sollecitando la cooperazione delle agenzie di rating del credito.
- Garantire che le Banche Multilaterali dispongano di risorse adeguate in linea con le priorità per rimanere rilevanti e agili, se e quando necessario anche con aumenti di capitale.
- Come Presidenza del G7 nel 2024, l'Italia deve farsi promotrice di un ambizioso rifinanziamento di IDA21, dimostrando il suo impegno verso i Paesi Africani, anche come parte del Piano Mattei, e dando una risposta concreta alle loro priorità. Ciò si può materializzare

innanzitutto annunciando un aumento importante del proprio contributo durante il Vertice G7 di giugno, che farebbe da apripista per gli altri maggiori donatori che sarebbero chiamati a seguire questo esempio. I maggiori azionisti della Banca Mondiale, ovvero i paesi G7, devono sostenere riforme politiche che siano in linea con le priorità dei Paesi IDA e che al tempo stesso aiutino a migliorare l'efficienza e l'efficacia della sua architettura operativa e finanziaria. È inoltre fondamentale aumentare o almeno mantenere l'attuale livello di sovvenzioni, dato il ruolo di principale fonte di finanziamento agevolato per molti Paesi africani.

Per permettere lo sviluppo e adozione di strumenti innovativi che permettano di aumentare di un ordine di livello gli investimenti in sviluppo, clima e beni pubblici globali:

- I paesi del G7 devono incoraggiare il FMI ad approvare l'uso dei DPS come capitale ibrido e la loro riallocazione attraverso le BMS.
- Il G7 e il G20 devono impegnarsi a sfruttare il potenziale dei DSP come strumento per aumentare la crescita costante della liquidità globale, incluso invitare il FMI a prendere in considerazione un'emissione regolare di DSP e utilizzarli come strumento per promuovere la stabilità economica e la cooperazione tra i paesi membri.
- Il G7 potrebbe commissionare un gruppo indipendente di esperti, che includa rappresentanti delle Banche Centrali, con il mandato di esaminare e proporre soluzioni concrete per il riciclo dei DPS.
- Il G7 dovrebbe riconoscere il ruolo critico della tassazione internazionale come strumento nuovo e innovativo per la finanza per lo sviluppo e per il clima in combinazione con l'aiuto per lo sviluppo, e impegnarsi perché il suo potenziale sia effettivamente realizzato.
- Il G7 e il G20 devono supportare l'operato del Gruppo di Lavoro sulla tassazione internazionale, incluso commissionare studi d'impatto delle diverse opzioni proposte.
- Il G7 dovrebbe attivamente sostenere l'agenda della Presidenza brasiliana del G20 sulla tassazione.

Per rafforzare la rete di sicurezza economica globale, riformare il sistema del debito e aumentare lo spazio fiscale dei paesi in via di sviluppo (PVS) e ad alta vulnerabilità climatica, il G7 e il G20 devono:

- considerare ulteriori riforme del Common Framework, incluso la possibile introduzione di una moratoria sul debito che rifletta le sfide e le circostanze estreme in cui si trovano molti PV;
- accogliere e sostenere l'iniziativa di Colombia, Kenya e Francia di lanciare [un gruppo esperti su debito, clima e natura alla COP28](#);
- spingere il FMI a includere il clima nelle sue analisi di sostenibilità del debito, a rendere queste analisi più trasparenti e accessibili e accogliendo le richieste di riforma volte a renderle più utili per i paesi debitori;
- invitare il FMI a rivedere i criteri di eleggibilità al Fondo Fiduciario per la Resilienza e la Sostenibilità (*Resilience and Sustainability Trust*) e introdurre [condizioni più flessibili](#);
- impegnarsi a offrire clausole di debito resilienti per il clima (CRDC) e ribadire l'invito a tutti i creditori ad utilizzare questo strumento;
- e sostenere la necessità di una revisione urgente dell'uso di sovrattasse su debiti scaduti da parte del FMI e supportare il processo di revisione della formula per il calcolo delle quote (e dunque del potere di voto) attribuite a ciascun membro del FMI.



THE ITALIAN CLIMATE CHANGE THINK TANK

Questo Policy Briefing è stato curato da:

Chiara Mariotti, International finance consultant

Eleonora Cogo, Esperta Senior Riforme Finanza Internazionale, ECCO

eleonora.cogo@eccoclimate.org

Le opinioni riportate nel presente Policy Briefing sono riferibili esclusivamente ad ECCO autore della ricerca.

Per interviste o maggiori informazioni sull'utilizzo e sulla diffusione dei contenuti presenti in questo briefing, si prega di contattare:

Andrea Ghianda, Responsabile Comunicazione, ECCO

andrea.ghianda@eccoclimate.org

+39 3396466985

www.eccoclimate.org

Data di pubblicazione:

16 aprile 2024