

DIRITTI DI PRELIEVO DEL FMI**PROVE GLOBALI
DI VALUTA
DIGITALE**di **Marcello Minenna**

Lo scorso 23 agosto il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha erogato agli Stati membri 650 miliardi di \$ in Diritti Speciali di Prelievo (DSP), al fine di consentire un'efficiente risposta alla crisi pandemica soprattutto nelle economie deboli. Si tratta della più grande operazione di distribuzione mai organizzata

dal Fondo, che triplica (da 286 a 936 miliardi) l'ammontare in \$ di DSP a disposizione dei governi.

I DSP sono una valuta sintetica introdotta nel 1969 dal FMI per regolare le transazioni dei Paesi membri con il Fondo.

— Continua a pagina 17

| DIRITTI SPECIALI DI PRELIEVO EROGATI DAL FMI**L'IDEA È UNA VALUTA DIGITALE GLOBALE**di **Marcello
Minenna**

— Continua da pagina 1

Il valore di un DSP è una media pesata derivata dalle quotazioni delle valute fiat più diffuse sui mercati internazionali: Dollaro, Euro, Yen, Sterlina britannica e Renminbi cinese e viene allocato ai Paesi membri in maniera proporzionale alla quota di partecipazione nel capitale del FMI. Di conseguenza gli USA come maggior azionista sono beneficiari delle assegnazioni più consistenti (17%), seguiti da Giappone (6,4%), Cina (6,3%) e Germania (5,5%).

Un DSP non può essere speso sul mercato, ma deve essere obbligatoriamente convertito in valute fiat attraverso l'intermediazione del FMI. In termini semplici, un Paese effettua una richiesta di conversione presso il Dipartimento DSP del FMI che la inoltra al resto dei Paesi membri. L'adesione allo scambio DSP/valuta fiat è su base volontaria, anche se fino ad ora non ci sono mai stati problemi a trovare una controparte.

Una volta ottenuta la conversione, i proventi possono essere spesi liberamente, ad es. per finanziare l'acquisto di importazioni di beni essenziali:

attualmente vaccini, medicinali o altro materiale sanitario.

Grazie a questa iniezione di liquidità gran parte dei Paesi che necessitano di liquidità vedono le proprie riserve valutarie crescere tra il 30% ed il 100%. Considerando il rapporto tra riserve di SDR e riserve valutarie totali, prima e dopo l'operazione del 23/08, l'effetto è netto: ad esempio grazie al conferimento di 962 milioni di \$ in DSP la quasi totalità delle riserve dello Zimbabwe è costituita dai DSP appena "conciati" dal FMI.

Paradossalmente nella lista dei 10 Paesi che maggiormente hanno beneficiato dell'operazione di erogazione non ci sono solo economie in via di sviluppo, ma anche Paesi europei (Lussemburgo, Irlanda), che hanno quote di capitale del FMI relativamente alte rispetto al livello corrente delle riserve valutarie.

Per questo motivo il FMI sta "incoraggiando" le economie avanzate a cedere gratuitamente e su base volontaria ai Paesi meno sviluppati i DSP assegnati pro-quota. "Ammodernare" i DSP aprendoli alla circolazione nel settore privato è possibile prendendo spunto dai recenti progetti di valute

digitali di banca centrale (*central bank digital currencies* – CBDCs). D'altronde i DSP sono per design già valuta puramente digitale che vive solo nei bilanci dei governi e del FMI.

Naturalmente ciò richiederebbe un aggiustamento radicale dei criteri di emissione di DSP. Il mercato dovrebbe accettare con favore uno strumento di pagamento a diffusione globale garantito dal FMI, mentre gli Stati membri godrebbero di una modalità

aggiuntiva di *funding* sul mercato utilizzabile per il varo di importanti progetti infrastrutturali coordinati, come la transizione energetica.

In definitiva, la distribuzione di 650 miliardi di \$ in DSP può essere l'inizio di un nuovo approccio globale alla gestione delle crisi. Oppure restare l'ennesimo sparo nel buio.

Marcello Minenna, Direttore Generale dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli

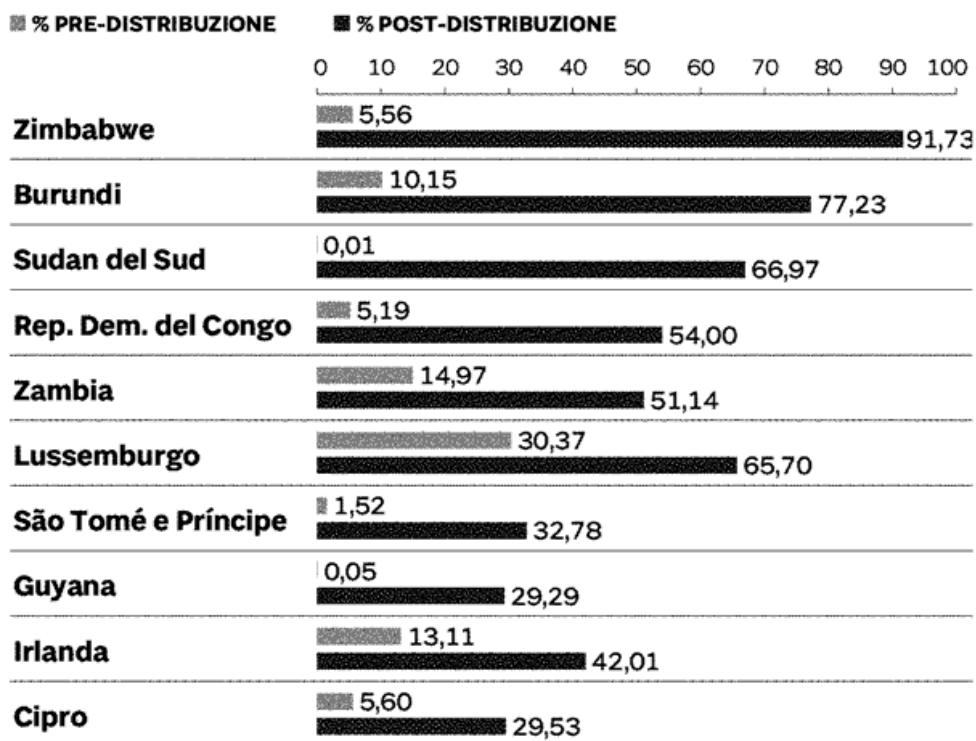
@Marcello Minenna

Le opinioni espresse sono strettamente personali

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Un nuovo approccio per la gestione delle crisi

Rapporto tra riserve di DSP e riserve valutarie totali prima e dopo la distribuzione del 23/08/2021 da parte del FMI. *Valori in percentuale*



Fonte: Fondo Monetario Internazionale