



La pubblicazione è disponibile all'indirizzo: 10.1787/9789264298828-en

Prospettive imprenditoriali e finanziarie OCSE 2018

Sintesi in italiano

L'interconnessione sia tra le istituzioni del sistema finanziario mondiale sia tra i Paesi è parte integrante della globalizzazione ed è un elemento chiave di come operano le società complesse nel loro tentativo di diventare più produttive. Le Prospettive 2018 trattano il tema dell'interconnessione sia tra le istituzioni del sistema finanziario mondiale sia tra i Paesi. Riguardo al secondo aspetto, le Prospettive prendono in esame l'importanza crescente della Cina nell'economia mondiale. Esse esaminano, in particolare, l'impatto della strategia di sviluppo internazionale, nota come "Belt and Road Initiative" (BRI), sui Partner commerciali e di investimento della Cina e le strategie che potrebbero aiutare a diffondere i suoi benefici all'economia mondiale nel suo complesso.

Le prospettive del sistema finanziario mondiale

Le autorità monetarie nelle giurisdizioni che ospitano le cosiddette G-SIBs (Globally-Systemic important banks – banche di rilevanza sistemica globale), hanno fornito un sostegno al sistema finanziario globale attraverso l'impiego di tassi di interesse bassissimi e acquisti di titoli su ampia scala a partire dal 2008, inizialmente per sostenere i mercati disfunzionali e in seguito per rafforzare la ripresa economica. Con il miglioramento della congiuntura economica, la Federal Reserve statunitense ha avviato il processo di normalizzazione delle proprie politiche. Appare probabile che le banche centrali di altri Paesi avanzati adottino la stessa linea. Ciò ha contribuito, nel 2018, a brusche variazioni dei prezzi delle attività, in particolare nei primi mesi dell'anno. Gestire questo processo sarà una sfida.

Con l'avvio di questo processo, il Comitato di Basilea sulla vigilanza bancaria ha portato a termine la riforma del quadro normativo, più noto come Basilea III, che regola le banche operanti su scala internazionale. L'inversione dell'allentamento monetario sarà un banco di prova per determinare se Basilea III sia riuscita a conseguire l'obiettivo di garantire la sicurezza e la solidità del sistema finanziario a fronte di stress, specie quando la liquidità dei prodotti è un fattore di volatilità. Basilea III ha compiuto progressi in termini di rafforzamento delle norme patrimoniali, ma le G-SIBs e i loro modelli commerciali restano simili a come erano nel periodo precedente la crisi del 2008 – anche se, indubbiamente, non è più consentito di attuare la piena separazione tra banche d'affari e servizi bancari commerciali garantiti dai depositi. Le vulnerabilità risultanti dalla loro interconnessione restano una caratteristica importante del sistema. Un indicatore dell'interdipendenza, il valore nominale dei derivati negoziati fuori borsa, si attesta a 532 trilioni di dollari statunitensi nella seconda metà del 2017, un valore di poco inferiore al picco precedente la crisi che si attestava a 586 trilioni di dollari statunitensi alla fine del 2007. Si è riscontrato qualche cambiamento relativamente ai soggetti che si accollano i rischi poiché gli investitori hanno reagito all'ambiente di bassi tassi d'interesse.

Le prospettive finanziarie dipenderanno anche dalla capacità della Cina di gestire i rischi legati a un alto indebitamento e un'elevata leva finanziaria nelle proprie attività bancarie, nel sistema bancario ombra (shadow banking) e nelle industrie di gestione patrimoniale. Sebbene la Cina non sia direttamente legata ai rischi delle economie avanzate, poiché il suo sistema finanziario è chiuso, se dovessero sorgere problemi, le autorità cinesi potrebbero ridurre le loro partecipazioni in titoli statunitensi. Ciò aumenterebbe

le pressioni di liquidità nelle economie avanzate. L'entità dei problemi relativi ai prestiti in sofferenza in Cina è resa poco chiara dalla mancanza di informazioni su quali attivi siano detenuti in strumenti fuori bilancio. Tuttavia, è chiaro che queste estese esposizioni fuori bilancio hanno aumentato il rischio di indebitamento e potrebbero condurre a eventi creditizi destabilizzanti. Tali esposizioni potrebbero perturbare la crescita non solo in Cina, se non si prenderanno in considerazione altri cambiamenti nella struttura dei mercati e delle istituzioni finanziarie nelle principali economie avanzate ed emergenti.

La BRI nel panorama globale del commercio, degli investimenti e delle finanze

L'iniziativa BRI della Cina è una strategia ambiziosa di sviluppo per costruire la connessione e la cooperazione attraverso i sei principali corridoi economici illustrati nella Figura 2.3. La Banca asiatica di sviluppo (ADB) stima che il fabbisogno dell'Asia in termini di investimenti in infrastrutture fino al 2030 sia pari a 26 trilioni di dollari statunitensi e indubbiamente la Cina può contribuire a realizzarne una parte. La BRI, che prioritizza il finanziamento delle infrastrutture, è altresì una strategia per realizzare un certo numero di obiettivi di lungo termine: l'interconnessione; la sicurezza energetica e alimentare; uno sviluppo regionale equilibrato e un migliore uso delle capacità; un commercio più libero; obiettivi di sostenibilità; e scambi culturali e scientifici.

La Cina sta investendo nel trasferimento delle tecnologie per progredire verso attività di valore più elevato e, nel lungo termine, essa mira a seguire quello che gli altri principali Paesi hanno fatto in termini di standard tecnologici, innovazione e di catene di valori commerciali. La connettività è un elemento importante della strategia, in particolare per il settore energetico, considerata la molteplicità e la varietà delle fonti di energia che si trovano lungo i corridoi della BRI. Più in generale, l'analisi empirica contenuta nelle presenti Prospettive suggerisce che l'interconnessione tra le economie avanzate ed emergenti aumenta i benefici del commercio e degli investimenti. Tuttavia, il fabbisogno di finanziamento delle infrastrutture dell'Asia in via di sviluppo è ampio e i problemi finanziari interni alla stessa Cina indicano i limiti di quanto la Cina potrebbe fare da sola. Ciò significa che se la BRI vuole ottenere buoni risultati, saranno necessari contributi significativi da parte dei Paesi dell'OCSE. Ciò richiederà un ruolo crescente dei mercati nelle decisioni concernenti l'allocazione delle risorse. I diritti di proprietà, la concorrenza, le condizioni eque tra i concorrenti e la governance dovranno essere rafforzati per far in modo che ciò sia possibile.

Creare condizioni concorrenziali eque per una crescita sostenibile

La BRI è una fase della globalizzazione destinata a svilupparsi nel lungo termine che, come altre questioni analoghe nell'economia mondiale, richiede una base trasparente di principi solidi tali da portare a soluzioni con un buon rapporto costo-efficacia e al corretto trattamento di tutte le parti interessate.

Si distinguono cinque grandi aree che potrebbero trarre vantaggio da un maggiore allineamento con gli standard internazionali:

- Il ruolo crescente delle imprese di proprietà dello Stato (le cosiddette SOE) nell'economia mondiale richiede misure che consentano di garantire condizioni di parità nella concorrenza che scorraggino i sussidi e i processi non trasparenti e consentano ai Paesi beneficiari di infrastrutture di trarre vantaggio dagli investimenti basati su pratiche di governo societario ampiamente accettate. Le economie beneficiarie devono far fronte a questioni di sicurezza nazionale, in particolare quelle che riguardano le tecnologie strategicamente sensibili e le lacune nell'obbligo di rendicontazione delle imprese di proprietà dello Stato.
- Sono necessari accordi aperti e trasparenti per le gare di appalto, specie per i grandi investimenti infrastrutturali.
- I costi elevati che la corruzione può imporre devono essere evitati, sia nel caso di grandi progetti infrastrutturali sia in altri settori. I costi sociali e ambientali devono essere presi in considerazione assicurando una condotta responsabile d'impresa che riduca il più possibile i disagi per le comunità locali.
- I Governi, che svolgono un ruolo complementare rispetto a quanto ci si aspetta dalle imprese in materia di rispetto dell'ambiente, devono condurre valutazioni dell'impatto ambientale prima di attuare i progetti proposti per i servizi e le infrastrutture.

- Sono necessari regimi di investimenti transfrontalieri aperti e trasparenti per ridurre i costi e aumentare le opzioni in materia di tecnologia. Tali regimi saranno volti a incoraggiare l'interconnessione e le economie di scala che le strategie infrastrutturali intendono realizzare.

Nell'insieme delle cinque aree, gli standard dell'OCSE e gli altri standard internazionali forniscono un quadro di orientamento essenziale per le economie beneficiarie delle infrastrutture e per le economie che le forniscono.

© OECD

Questa sintesi non è una traduzione ufficiale dell'OCSE.

La riproduzione della presente sintesi è autorizzata sotto riserva della menzione del Copyright OCSE e del titolo della pubblicazione originale.

Le sintesi sono traduzioni di stralci di pubblicazioni dell'OCSE i cui titoli originali sono in francese o in inglese.



[Il testo integrale in lingua inglese è disponibile online sul sito OECD iLibrary!](#)

© OECD (2018), *OECD Business and Finance Outlook 2018*, OECD Publishing.

doi: 10.1787/9789264298828-en