

Italia: Articolo IV 2012 – dichiarazione finale della missione FMI

Una missione del FMI si è recata in Italia dal 3 al 16 maggio 2012 per la valutazione annuale dello stato dell'economia come parte delle consuete consultazioni nell'ambito dell'articolo IV dello Statuto del FMI. Queste conclusioni descrivono le valutazioni preliminari dello staff, pubblicate il 16 maggio 2012. Testo originale in inglese: <http://www.imf.org/external/np/ms/2012/051612.htm>

UN'AGENDA PER FAR RIPARTIRE LA CRESCITA IN ITALIA

Con ampio sostegno politico, le autorità hanno intrapreso un'agenda ambiziosa e di vasto respiro, che ha evitato sviluppi potenzialmente drammatici ed è ora vista come un modello per il risanamento di bilancio e di riforme favorevoli alla crescita. Tuttavia, il lavoro è appena iniziato, e molto rimane da fare per far ripartire la crescita e ripristinare il dinamismo dell'economia. L'enfasi dovrebbe rimanere sulle ampie riforme strutturali per aumentare la produttività e la partecipazione al mercato del lavoro, su una strategia di bilancio che favorisca la crescita e sia allo stesso tempo sostenibile, e su misure per promuovere maggiore dinamismo e solidità del sistema bancario. Il successo dell'Italia dipende anche dai progressi a livello europeo volti a risolvere la crisi e promuovere la crescita.

- 1. Le previsioni indicano una contrazione dell'economia per quest'anno a causa dei forti effetti negativi del risanamento di bilancio, delle rigide condizioni finanziarie e del rallentamento globale.** Si prevede una ripresa dell'attività economica all'inizio del 2013, come effetto della accelerazione, sia pur modesta, di esportazioni e investimenti. Si prevede che l'inflazione si riduca solo gradualmente, , in quanto l'effetto della debolezza della domanda sarà parzialmente compensato dalle maggiori imposte indirette.
- 2. I rischi per le prospettive di crescita sono prevalentemente al ribasso.** Nuove tensioni finanziarie potrebbe sospendere i rendimenti delle obbligazioni pubbliche, indurre una restrizione del credito bancario e indebolire l'attività economica. Progressi lenti nell'attuazione delle necessarie riforme di bilancio e strutturali potrebbero erodere la fiducia e sollevare preoccupazioni circa la posizione di bilancio dell'Italia. In direzione opposta, una crescita globale più forte o progressi più veloci sul versante delle riforme potrebbero migliorare notevolmente la fiducia dei mercati e l'attività economica.
- 3. Le prospettive per l'Italia dipendono anche dal proseguimento, a livello europeo, dei progressi per la creazione di una unione monetaria più completa.** Un'area dell'euro più integrata, con maggiore disciplina di bilancio e finanziaria e più ampia condivisione dei relativi rischi fornirebbe una soluzione più durevole alla crisi dell'area dell'euro e, insieme a un ulteriore allentamento della politica monetaria e a misure non convenzionali aggiuntive da parte della Banca Centrale Europea (BCE) nella misura richiesta dalla situazione, sosterrrebbe gli sforzi di aggiustamento dell'Italia.
- 4. Mantenere lo slancio sulla via delle riforme è importante per affrontare il problema della produttività stagnante e delle radicate debolezze strutturali che hanno limitato il potenziale di crescita a medio termine dell'Italia.** Il difficile contesto nel quale operano le imprese, il mercato del lavoro frammentato e la concorrenza limitata nel settore dei servizi hanno contribuito a contenere la crescita e a generare perdite di

competitività. L'alto livello della disoccupazione giovanile a lungo termine rischia di creare una "generazione perduta" con conseguenze durature per la crescita. Affrontare queste debolezze è prioritario per far ripartire la crescita e alleviare i costi sociali della crisi.

I. RIFORME STRUTTURALI PER STIMOLARE LA CRESCITA

5. **I potenziali effetti positivi sulla crescita di riforme strutturali più incisive sono significativi.** Le stime del FMI indicano che riforme dei mercati dei prodotti e del lavoro che avvicinino l'Italia alle migliori pratiche in ambito OCSE potrebbero accrescere il PIL di circa il 6 per cento nel medio periodo. Il governo ha intrapreso importanti riforme per deregolamentare il settore dei servizi e rendere il mercato del lavoro più inclusivo e flessibile. Accelerare queste riforme e attuare sin d'ora le necessarie modifiche normative e amministrative rafforzerebbe la fiducia e darebbe lo slancio necessario per ulteriori riforme. Anche un maggior coordinamento al livello UE, in particolare nel rafforzamento del mercato unico dell'energia, dei trasporti e dei servizi, servirebbe a sostenere gli sforzi dell'Italia in queste aree.

6. **Il disegno di legge sulla riforma del mercato del lavoro dovrebbe essere approvato rapidamente per ridurre l'incertezza e incoraggiare nuove assunzioni.** Il disegno di legge promuove contratti a tempo indeterminato e di apprendistato per giovani lavoratori e rende la protezione dei disoccupati più universale. Esso, inoltre, facilita le assunzioni, consentendo alle imprese licenziamenti per motivi economici e riducendo i costi dei licenziamenti. Chiarire maggiormente le condizioni richieste per i reintegri per via giudiziaria ridurrebbe l'incertezza e faciliterebbe la risoluzione extragiudiziarie delle cause di licenziamento.

7. **Occorrono sforzi ulteriori per colmare il divario tra lavoratori permanenti e temporanei e per far fronte agli alti tassi di disoccupazione giovanile e femminile.** Il costo di nuove assunzioni regolari potrebbe essere abbassato permettendo una maggiore flessibilità nei contratti a tempo indeterminato per i nuovi assunti, con un aumento graduale del livello di tutela secondo l'anzianità di servizio. Ciò faciliterebbe anche l'assunzione dei giovani. La riduzione delle aliquote marginali per i coniugi percettori di reddito secondario aiuterebbe a incrementare la partecipazione femminile al mercato del lavoro (una delle più basse nell'OCSE). Consentire alle imprese e ai lavoratori di definire in primo luogo contratti a livello aziendale, salvo che le parti decidano di non avvalersi di tale possibilità e di attenersi a quelli nazionali, consentirebbe un miglior adeguamento dei salari alla produttività, mentre una maggior differenziazione dei salari pubblici tra le diverse regioni favorirebbe la flessibilità dei salari e l'occupazione nel settore privato, specialmente nel meridione.

8. **Nei mercati dei prodotti, priorità dovrebbe essere data all'accelerazione delle riforme nei settori dell'energia, dei servizi pubblici e delle professioni con il maggior impatto sulla crescita.** Il completamento entro la fine dell'anno della prevista separazione tra produzione e distribuzione del gas migliorerebbe la concorrenza e in prospettiva aiuterebbe ad abbassare i prezzi dell'energia, tra i più alti nell'area euro. Anche accelerare la liberalizzazione degli ordini professionali rafforzerebbe la concorrenza e ridurrebbe le rendite. Una spinta più decisa alle privatizzazioni, in particolare dei servizi pubblici locali, aumenterebbe l'efficienza e migliorerebbe il costo e la qualità dei servizi pubblici. Una

maggior efficienza del sistema giudiziario produrrebbe benefici di ampia portata, riducendo il numero di cause pendenti, i costi per le imprese e l'incertezza, e rafforzando gli effetti delle riforme del mercato del lavoro.

9. **Sostenere la crescita delle piccole e medie imprese (PMI) faciliterebbe la riallocazione di risorse verso nuove opportunità di crescita.** Diminuire gli elevati costi di avvio dell'attività e semplificare le normative fiscali e di altra natura ridurrebbe l'incertezza e i costi delle imprese. Espandere l'attività di prestito collegata alla rischiosità e alla redditività dei progetti - anziché alla fornitura di garanzie - migliorerebbe l'accesso al credito delle PMI, mentre lo sviluppo del settore del *venture capital* e del *private equity* aumenterebbe la disponibilità di capitale di rischio. Al riguardo, sono da considerare favorevolmente le recenti iniziative indirizzate a promuovere la ricapitalizzazione delle imprese, quale l'imposizione agevolata per il capitale proprio. Inoltre, riforme volte a promuovere maggiori flussi di investimenti diretti esteri in entrata (tra i più bassi in ambito OCSE) consentirebbero alle PMI di beneficiare della crescita delle catene globali di fornitura e di trasferimento tecnologico.

II. RENDERE IL RISANAMENTO DI BILANCIO PIU' FAVOREVOLE ALLA CRESCITA

10. **Il governo ha varato un notevole intervento di risanamento fiscale volto a migliorare l'avanzo primario.** I provvedimenti prevedono un consolidamento di finanza pubblica di dimensioni significative, in particolare nella sua fase iniziale; una riforma delle pensioni volta a rafforzare la sostenibilità di lungo termine; uno spostamento, sia pur contenuto, del carico fiscale dalle imposte dirette a quelle indirette (per realizzare una cosiddetta "svalutazione fiscale"); e un'azione più aggressiva contro l'evasione fiscale. Come risultato di queste misure, è previsto che l'avanzo primario delle amministrazioni pubbliche aumenti in maniera significativa, superando il 4 per cento del PIL nel 2013, il livello più elevato nell'area dell'euro.

11. **L'aggiustamento di bilancio per quest'anno e il prossimo è appropriato.** Il notevole miglioramento dell'avanzo primario strutturale nel 2012-2013 peserà significativamente sulla crescita, ma è essenziale per la sostenibilità dei conti pubblici. La missione accoglie favorevolmente la maggiore enfasi attribuita a fissare obiettivi di bilancio espressi in termini strutturali, che tengano conto delle condizioni cicliche e mantengano la flessibilità della politica di bilancio in una fase di recessione economica. Nell'ottica di fornire un sostegno alla ripresa, la missione apprezza gli sforzi del governo indirizzati a identificare e attuare i tagli alla spesa necessari ad evitare un aumento dell'IVA in corso d'anno.

12. **Orientare ulteriormente la composizione della correzione di bilancio nella direzione di maggiori tagli di spesa e minore imposizione migliorerebbe la distribuzione dell'onere dell'aggiustamento, sostenendo così la crescita.** Tagliare le spese delle amministrazioni pubbliche, quali quella per stipendi o altre che verranno identificate dalla *spending review* in corso; ridurre le notevoli agevolazioni fiscali; e aumentare gli sforzi contro l'evasione fiscale creerebbero spazio per misure a sostegno della crescita. Queste misure potrebbero includere: riduzione del cuneo fiscale sul lavoro per creare occupazione; aumento degli incentivi sul capitale delle aziende per incoraggiare

gli investimenti; o finanziamento di un limitato ma ben mirato aumento degli investimenti in infrastrutture pubbliche. Lo staff stima che una consistente ricomposizione dell'aggiustamento di bilancio potrebbe aumentare il livello del PIL dell'1 per cento nel lungo termine.

13. La regola di bilancio da poco introdotta nella Costituzione è uno strumento importante per rafforzare la disciplina e la gestione della politica di bilancio. L'adozione di una programmazione pluriennale vincolante e l'unificazione e il potenziamento del ruolo delle *spending review* nel processo di bilancio rafforzerebbero la credibilità della regola di bilancio. Il *fiscal council* sarà importante nel valutare gli andamenti dei conti pubblici e migliorarne l'*accountability*, e dovrebbe essere istituito in modo pienamente indipendente in termini di personale, risorse e programmazione del lavoro.

14. Assicurare sin d'ora politiche di bilancio prudenti per il medio termine migliorerebbe la fiducia e sarebbe di sostegno alla crescita. Guardando oltre il 2013, la *spending review* in corso dovrebbe rapidamente identificare ulteriori tagli per comprimere la spesa improduttiva e utilizzare parte di tali risparmi per ridurre il debito pubblico. Data la graduale riduzione prevista per il rapporto debito/PIL, la posizione di bilancio rimarrà vulnerabile alle tensioni di mercato e al rallentamento dell'economia. Per rafforzare la capacità di riassorbire shock di questa natura, assumere un avanzo di bilancio strutturale dell'1 per cento del PIL a partire dal 2014 come obiettivo di medio termine, porterebbe il rapporto debito/PIL su una più solida traiettoria discendente, anche in condizioni avverse. I guadagni di credibilità che deriverebbero da una più rapida flessione del debito potrebbero ridurre i costi di indebitamento in modo significativo, in particolare una volta che le condizioni del mercato europeo si saranno stabilizzate.

15. La questione dello stock di debiti commerciali delle amministrazioni pubbliche deve essere affrontata. Completare rapidamente l'esercizio di ricognizione volto a determinare la dimensione dello stock di debiti commerciali delle amministrazioni centrali e locali, insieme a una strategia per migliorare il *reporting* e la tempestività dei pagamenti pubblici, rafforzerebbe il controllo della spesa e l'*accountability*. Questa strategia dovrebbe avere come complemento un migliore coordinamento tra tutti i livelli di governo e incentivi permanenti per promuovere la prudenza di bilancio anche al livello locale.

16. La strategia di gestione del debito dovrebbe cercare di mantenere la vantaggiosa struttura per scadenze del debito e diversificare la base degli investitori. Procedere verso l'uso di garanzie nelle transazioni *swap* rafforzerebbe ulteriormente la stabilità finanziaria. La successiva regolarità nella diffusione delle informazioni di questi contratti nei conti del governo migliorerebbe la trasparenza. In aggiunta, le autorità dovrebbero valutare in quale misura sia possibile mobilitare gli attivi pubblici, anche attraverso privatizzazioni e altre misure, al fine di massimizzare le entrate e ridurre il debito pubblico.

III. FAVORIRE UN SISTEMA BANCARIO PIU' DINAMICO E SOLIDO

17. Le banche italiane continuano a beneficiare di una ampia e stabile base di raccolta al dettaglio, di una ridotta leva finanziaria e del tradizionale modello di operatività caratterizzato da una limitata esposizione verso le attività rischiose. La solidità del sistema bancario è stata sostenuta da una severa attività di controllo e regolamentazione. Le banche italiane hanno resistito alla crisi finanziaria globale e hanno rafforzato il loro capitale senza significativi interventi di sostegno da parte del governo.

18. Nonostante tali punti di forza, le banche italiane rimangono sotto pressione per le preoccupazioni circa le prospettive economiche e il rischio sovrano. I prestiti lordi deteriorati (che includono sofferenze, incagli, crediti ristrutturati e scaduti) hanno raggiunto l'11 per cento del totale nel 2011, da un livello inferiore al 6 per cento prima della crisi. Insieme a una riduzione dei tassi di copertura al di sotto dei livelli pre-crisi, questo rende le banche italiane vulnerabili al rallentamento economico, con particolare riferimento ai settori più deboli delle PMI e delle costruzioni. L'intervento eccezionale a sostegno della liquidità da parte della BCE è stato cruciale per coprire le esigenze di finanziamento delle banche e ha contribuito a evitare una rapida contrazione del credito.

19. Ridurre lo stock dei prestiti deteriorati libererebbe risorse per nuovi prestiti. L'accumularsi da parte delle banche di prestiti deteriorati riflette sia carenze nelle procedure legali che ne ritardano il passaggio a perdita, sia il flusso di nuovi prestiti in sofferenza derivanti dal peggioramento delle condizioni cicliche. Lo stock crescente di prestiti deteriorati e il ritmo limitato delle cessioni hanno contenuto la redditività e vincolato l'accesso alla raccolta e al capitale. Le autorità di vigilanza dovrebbero incoraggiare le banche a sviluppare strategie per la vendita, la ristrutturazione o la cancellazione dai bilanci dei prestiti deteriorati al fine di liberare risorse per nuovi prestiti. Lo sviluppo di un mercato per la ristrutturazione degli attivi deteriorati potrebbe essere favorito assicurando che il livello degli accantonamenti sia appropriato, allineando maggiormente la deducibilità fiscale degli accantonamenti e delle perdite di crediti e semplificando le procedure fallimentari e di pignoramento.

20. Le banche dovrebbero mantenere buffer di capitale e liquidità adeguati per rimanere in grado di resistere al rallentamento economico. La Banca d'Italia (BdI) dovrebbe continuare a incoraggiare le grandi banche soggette alla *European Banking Authority* (EBA) a soddisfare i loro bisogni di capitale attraverso la raccolta di nuovo capitale o la vendita di attivi non legati al core business, piuttosto che attraverso la riduzione dell'attività di prestito. Per aumentare ulteriormente la trasparenza, la BdI dovrebbe prendere in considerazione l'estensione degli *stress test* da essa condotti a un più ampio insieme di intermediari, incluse le banche di media dimensione, e pubblicare i risultati nell'ambito dei suoi periodici Rapporti sulla Stabilità Finanziaria. Questo aiuterebbe gli operatori di mercato a valutare la capacità delle banche di affrontare un rallentamento dell'economia e situazioni di turbolenza finanziaria e rafforzerebbe la disciplina di mercato. Incoraggiare le banche a migliorare la loro capacità di detenere attività stanziabili presso la BdI faciliterebbe l'accesso alle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema.