



Lo staff del FMI conclude la Missione 2017 in Italia ai sensi dell'Articolo IV

12 giugno 2017

Una dichiarazione conclusiva descrive le osservazioni preliminari dello staff del FMI al termine di una visita ufficiale (o "missione"), nella maggior parte dei casi presso un paese membro. Le missioni sono intraprese nell'ambito delle consultazioni regolari (generalmente annuali) ai sensi dell'articolo IV dello statuto del FMI, nel contesto di una richiesta di utilizzo delle risorse del FMI (prestito dal FMI), come parte di colloqui sui programmi monitorati dallo staff o di altri sviluppi economici.

Le autorità hanno acconsentito alla pubblicazione di questa dichiarazione. Le opinioni espresse in questa dichiarazione sono quelle dello staff del FMI e non rappresentano necessariamente le opinioni dell'Executive Board del FMI. Sulla base dei risultati preliminari di questa missione, lo staff redigerà un report che, previa approvazione da parte del management, sarà sottoposto all'Executive Board del FMI per la discussione e successiva delibera.

1. L'economia è al terzo anno di una moderata ripresa, sostenuta dalle politiche e dagli sforzi di riforma del governo, da agevolazioni monetarie eccezionali e dai bassi prezzi delle materie prime. La disoccupazione ed i *nonperforming loans* hanno registrato un lieve calo rispetto ai picchi determinati dalla crisi. Il debito pubblico si è stabilizzato, sebbene ad un livello molto alto. Una debole produttività ed un basso livello totale di investimenti restano la sfida principale per una crescita più rapida, ostacolata da debolezze strutturali, un elevato debito pubblico e da debolezze nei bilanci delle banche. Nonostante alcuni miglioramenti, per ottenere un ulteriore progresso nella riduzione delle vulnerabilità e nell'aumento dei redditi reali occorrerà intensificare gli sforzi dal punto di vista delle politiche. Un decennio dopo la crisi finanziaria globale, i redditi effettivi disponibili per abitante rimangono al di sotto dei livelli di adesione pre-euro, mentre l'onere della crisi è ricaduto in modo sproporzionato sulle generazioni più giovani.

2. La ripresa dovrebbe continuare, ma i rischi per il futuro sono significativi.

Incoraggiate dai dati del primo trimestre, le proiezioni di crescita per quest'anno sono dell'1,3 per cento circa. Poiché i venti a favore – condizioni commerciali, politiche fiscali e monetarie – diventeranno meno propizi negli anni a venire, si prevede che la crescita (in base alle politiche attuali) si attesterà intorno all'1 per cento nel periodo 2018-20. La crescita potrebbe sorprendere in positivo nel breve periodo, sulla scia di una più forte ripresa a livello europeo. Tuttavia, i rischi di ribasso sono significativi, correlati tra l'altro a fragilità finanziarie, incertezze politiche, eventuali battute d'arresto al processo di

riforma ed a revisioni della valutazione dei rischi di credito nell'ambito della normalizzazione della politica monetaria. L'incertezza sulle politiche statunitensi e sui negoziati Brexit aggravano tali rischi. Alla luce di una moderata prospettiva di crescita, il reddito reale pro capite dovrebbe tornare ai livelli pre-crisi solo tra qualche anno e l'Italia divergerebbe ulteriormente dai pari dell'eurozona.

3. Le priorità chiave sono intensificare la crescita, aumentare la resilienza economica e tutelare i più vulnerabili. La sfida principale è quella di aumentare la produttività, che richiederà sforzi più ambiziosi dal punto di vista delle politiche e un vasto e prolungato sostegno politico. In un contesto economico e politico complesso, le autorità hanno promosso importanti iniziative di riforma, che sono riuscite a dare nuovo slancio alla ripresa ed a stabilizzare sostanzialmente gli squilibri. Al momento sono necessari ulteriori passi per ridurre i divari di competitività rispetto agli altri paesi dell'area dell'euro, per ridurre gli squilibri e aumentare i redditi, incluso per coloro che sono rimasti indietro. Il contesto attuale di ripresa congiunturale e di condizioni monetarie eccezionalmente accomodanti offre una finestra favorevole, sebbene in restringimento, per avanzare con urgenza con le riforme.

Riforme strutturali

4. Riforme strutturali ambiziose e ampie contribuiranno a favorire una crescita più forte. Tali riforme si aggiungerebbero agli sforzi profusi recentemente dalle autorità, che includono il Jobs Act, i decreti per ammodernare la pubblica amministrazione, le misure per accelerare le procedure concorsuali e di escussione del debito nonché la giustizia civile e una riforma dell'istruzione per migliorare i risultati scolastici. Altre riforme includono l'incremento della concorrenza sui mercati di prodotti e servizi, il miglioramento delle contrattazioni salariali per allineare i salari alla produttività a livello aziendale e l'ampliamento della riforma del settore pubblico.

- *Liberalizzazione dei mercati dei prodotti e dei servizi.* Le barriere normative alla concorrenza rimangono importanti in settori quali le industrie di rete, le professioni ed i servizi pubblici locali. Nonostante l'obbligo di varare annualmente delle misure che promuovano la concorrenza, nessuna legge è ancora stata approvata ed un progetto di legge è all'esame del parlamento da oltre due anni. Questo progetto, inteso inizialmente ad avviare un'ambiziosa revisione delle barriere, include misure a favore della concorrenza in settori quali le comunicazioni e l'energia. Tuttavia, nel corso dei dibattiti parlamentari, è stato indebolito in alcuni punti, come le assicurazioni e le professioni, introducendo restrizioni al turismo. Rafforzare il progetto in linea con le raccomandazioni dell'autorità garante per la concorrenza, rispettando l'obbligo di varare le leggi annuali a favore della concorrenza e consolidando il potere di sanzionare pratiche anticoncorrenziali, contribuirebbe a migliorare l'efficienza, la produttività e gli investimenti.

- *Riforma del mercato del lavoro.* I salari sono cresciuti in modo persistente sopra la produttività nell'ambito del quadro settoriale delle contrattazioni salariali, ostacolando la creazione di posti di lavoro, la competitività e gli investimenti. Gli sforzi per rafforzare la contrattazione di secondo livello non sono stati efficaci per invertire questa dinamica, in parte a causa delle incertezze giuridiche e dei bassi livelli di cooperazione nelle relazioni tra lavoratori e datori di lavoro. Occorre pertanto considerare il rafforzamento del sistema di contrattazione collettiva per meglio allineare i salari alla produttività a livello aziendale. Ciò include dare priorità ai contratti frutto della contrattazione di secondo livello, il rafforzamento degli *opt-out* dai contratti collettivi e l'introduzione di un salario minimo possibilmente differenziato a livello regionale. Altre misure per rafforzare il funzionamento del mercato del lavoro includono la riduzione del cuneo fiscale sui *second earners*, aumentando la spesa per le politiche attive del mercato del lavoro ed estendendo la nuova forma contrattuale del Jobs Act a tutti i contratti a tempo indeterminato nel settore privato.
- *Modernizzazione del settore pubblico.* In seguito alla legge quadro del 2015 per la riforma della pubblica amministrazione, sono stati emanati importanti decreti di attuazione, per semplificare le procedure e accelerare il processo decisionale. Ma alcune azioni chiave sono state ritardate, come il miglioramento della gestione del settore pubblico e la regolamentazione dei servizi pubblici locali (ad eccezione dei trasporti), o indebolite, come la razionalizzazione delle imprese partecipate. L'ampliamento e il completamento della riforma del settore pubblico sono importanti per aumentare la produttività, abbassare i costi delle imprese e valorizzare i vantaggi derivanti da altre riforme. Sono inoltre necessarie misure per migliorare il mix di competenze del settore pubblico, ampliare l'ambito di riforma degli appalti e affrontare la questione dei privilegi e dell'occupazione nelle aziende pubbliche, anche attraverso le privatizzazioni e i tagli ai sussidi. È essenziale monitorare i risultati di tali sviluppi.

Stabilità finanziaria

5. Accelerare la riparazione dei bilanci delle banche rafforzerà la stabilità finanziaria e sosterrà l'intermediazione. Sono stati fatti progressi incoraggianti, recentemente la pressione del mercato sulle banche si è attenuata e le condizioni di erogazione del credito stanno migliorando. Ciò riflette, tra l'altro, importanti azioni intraprese per quanto riguarda il rafforzamento dei *buffer* di capitale di alcune grandi banche e ambiziosi programmi di cessione dei NPL, nonché procedure avviate per la ricapitalizzazione preventiva di alcune banche deboli e il consolidamento di altre. Il meccanismo di vigilanza unico (SSM) ha anche rivolto alle banche cosiddette “*significant*” le linee guida per affrontare la questione dei NPL. Misure complementari possono contribuire ad accelerare la gestione del problema della scarsa qualità degli attivi e della redditività, in modo che non permangano le vulnerabilità e si ripari il meccanismo di trasmissione monetaria. Tali misure includono: migliorare la capacità di affrontare materialmente la questione dei NPL, migliorare l'efficienza operativa delle

banche, affrontare la questione delle banche deboli e allineare pienamente le regole di governance agli standard UE.

- *Risoluzione dei NPL.* (i) *Vigilanza:* le strategie e gli obiettivi di riduzione dei NPL adottati dalle banche devono essere ambiziosi e credibili, sostenuti da valutazioni della vigilanza sulla capacità delle banche di risolvere in modo realistico e tempestivo la questione dei NPL. Le banche con una debole capacità interna dovrebbero intraprendere le azioni necessarie per raggiungere i propri obiettivi, come ad esempio coinvolgendo imprese specializzate nella riscossione e nel *workout*. Le linee guida relative ai NPL andrebbero estese anche alle banche “*less significant*”. (ii) *Procedure concorsuali efficaci:* il progresso nell’accelerazione delle procedure concorsuali delle imprese in pratica è stato limitato. Il programma delle autorità per una revisione completa delle procedure concorsuali può razionalizzare il complesso quadro attuale e affrontare le carenze. L’adozione di tale programma non dovrebbe prescindere da ambiziose iniziative per la ristrutturazione aziendale. L’attuazione richiede notevoli sforzi per migliorare il funzionamento dei tribunali e sviluppare pratiche uniformi. Il programma andrebbe integrato da un ricorso più intenso a ristrutturazioni extra-giudiziali.

- *Miglioramento dell'efficienza.* (i) *Razionalizzazione:* i costi operativi elevati indeboliscono la capacità delle banche di generare il capitale tramite gli utili non distribuiti. Le autorità di vigilanza dovrebbero cercare di assicurarsi, attraverso attività intense e assertive, che le banche dispongano di *business model* realistici e coerenti, cosicché le pratiche distruttive di capitale siano prontamente riconosciute, razionalizzate, dismesse o terminate. (ii) *Consolidamento:* è in corso il consolidamento del frammentato sistema bancario italiano che potrebbe contribuire ad aumentarne l'efficienza. Entro la fine del 2018, si prevede la costituzione di tre nuovi gruppi bancari nati dal consolidamento di oltre 300 banche cooperative. Le autorità di vigilanza dovrebbero garantire che questi gruppi partano da una struttura sana, siano ben gestiti e garantiscano redditività nel lungo periodo. Ciò comporta l’attuazione di una revisione della qualità dell’attivo dei nuovi gruppi e la garanzia di strutture robuste di governance e di gestione dei rischi. I problemi identificati nel processo potrebbero essere successivamente affrontati anche nelle banche di più piccole dimensioni.

- *Affrontare la questione delle banche problematiche.* Trovare soluzioni tempestive e a basso costo alla questione delle banche problematiche è risultato difficile. Ciò è dovuto in parte alla necessità di chiarire le aspettative e i processi del nuovo quadro regolamentare europeo di ripresa e di risoluzione delle banche, alle complesse sfide di coordinamento tra diverse autorità sia a livello nazionale che dell’UE, e ai timori legati al meccanismo di risoluzione delle banche ed all’applicazione del *bail-in*. Tali questioni andrebbero affrontate. Per le banche problematiche, una rapida ricapitalizzazione o l’uso tempestivo ed efficace del meccanismo di risoluzione sono essenziali per evitare che le debolezze permangano troppo a lungo, gravando sul resto del sistema e minacciando la stabilità. Laddove fossero necessari una ripartizione degli oneri o *bail-in*, andrebbero tutelati i nuclei familiari più vulnerabili.

Eventuali casi di vendite fraudolente andrebbero affrontati dalle autorità legislative e dalle autorità di vigilanza, nonché dalle banche.

- *Miglioramento della governance.* Le carenze legislative nell'attuazione delle normative messe in campo dall'Unione europea per la gestione delle banche andrebbero colmate.

Sostenibilità fiscale

6. La ripresa in corso e il miglioramento delle condizioni finanziarie offrono un contesto favorevole per attuare l'aggiustamento fiscale necessario. L'elevato debito pubblico lascia l'Italia esposta agli shock, con poco spazio per rispondere e con rischi di una correzione acuta e pro-ciclica. Un aggiustamento graduale, come annunciato nel programma pluriennale di bilancio delle autorità in aprile e che miri ad un disavanzo dell'1,2 per cento del PIL nel 2018 e un sostanziale pareggio di bilancio entro il 2019, sarebbe auspicabile per garantire un costante calo del debito. In conseguenza di ciò, un piccolo surplus strutturale di circa mezzo punto percentuale del PIL garantirebbe l'assicurazione di un calo del debito a fronte del rischio di shock. Parallelamente, massima priorità deve essere data a misure permanenti e favorevoli alla crescita per sostenere il consolidamento.

- *Riequilibrio delle entrate.* Le aliquote fiscali sui fattori produttivi potrebbero essere gradualmente abbassate, l'imposizione fiscale spostata verso immobili e consumi e la base imponibile allargata. La politica IVA e i *gap* dal punto di vista della *compliance* sono tra le più alte nell'eurozona. Riducendo tali carenze, unitamente ad un ulteriore abbassamento del cuneo fiscale sul lavoro, sosterebbe l'occupazione e la crescita. Occorre accelerare la riforma dei valori catastali, introducendo una imposta immobiliare moderna. Una razionalizzazione completa delle esenzioni fiscali e una intensificazione delle attività di riscossione valorizzerebbe la struttura e l'efficienza del sistema fiscale. La riduzione dell'incertezza fiscale andrebbe a vantaggio degli investimenti.
- *Misure relative alla spesa.* Nonostante gli sforzi profusi negli ultimi anni, sono necessari ulteriori passi per ridurre la spesa corrente, pur con un sostegno mirato alle categorie più vulnerabili. Ciò include la piena attuazione della riforma sugli appalti e il miglioramento dell'efficienza della spesa sanitaria. Rispetto alla maggioranza degli altri paesi, l'Italia ha profuso molti sforzi per porre il sistema pensionistico su una base stabile. Tuttavia, occorre considerare una riduzione degli alti livelli di spesa pensionistica nel medio periodo, in modo da risolvere le pressioni fiscali che persisteranno finché i vantaggi derivanti dalle riforme del sistema pensionistico non si concretizzeranno nel lungo periodo. Nel sistema pensionistico sussistono sacche di eccessi che devono essere razionalizzati, legati non da ultimo alla esenzione di generosi benefici. I parametri pensionistici potrebbero altresì essere riesaminati e adeguati, ove necessario, in linea con le politiche correnti. D'altra parte, la quota dei trasferimenti alle fasce di reddito basse è la più bassa nell'eurozona.

Occorrerebbe migliorare il *targeting*, razionalizzare i programmi di previdenza sociale ed ampliare il programma di reddito di inclusione nell'ambito di un piano universale anti-povertà.

La missione desidera ringraziare le autorità e tutti gli altri interlocutori per il loro tempo, gli utili colloqui e per l'ospitalità.