



INTERNATIONAL MONETARY FUND



Comunicato Stampa N. 17/302  
DA PUBBLICARE IMMEDIATAMENTE  
27 luglio 2017

Fondo Monetario Internazionale  
700 19<sup>th</sup> Street, NW  
Washington, D.C. 20431 USA

## **Il Consiglio Esecutivo del FMI conclude la consultazione 2017 ex articolo IV con l'Italia**

Il 21 luglio 2017, il Consiglio Esecutivo del Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha terminato la consultazione ex Articolo IV<sup>1</sup> con l'Italia.

L'economia italiana è nel terzo anno di una ripresa moderata. Supportata da una politica monetaria eccezionalmente accomodante, da un allentamento dei vincoli fiscali, da bassi prezzi delle materie prime e dall'impegno del governo nelle riforme, l'economia è cresciuta dello 0,9 per cento nel 2016 e ha continuato a espandersi nel primo trimestre del 2017. La disoccupazione e i crediti in sofferenza sono leggermente calati rispetto ai picchi indotti dalla crisi. Il debito pubblico appare in via di stabilizzazione intorno al 133 per cento del PIL. Ad ogni modo, una debole produttività e scarsi investimenti complessivi rappresentano ancora le sfide principali a una più rapida crescita, tenuta a freno da una debolezza strutturale, dall'elevato debito pubblico e dall'indebolimento dei conti patrimoniali degli istituti bancari. Un decennio dopo la crisi finanziaria globale, i redditi reali pro-capite sono ancora al di sotto dei livelli precedenti all'ingresso nell'euro, mentre il carico della crisi si è abbattuto sproporzionatamente sulle generazioni più giovani.

Ci si attende che il recupero continui, ma per il futuro i rischi sono significativi. Le proiezioni di crescita per quest'anno si aggirano intorno al 1,3 per cento, e intorno al 1 per cento per il triennio 2018-2020, quando il vento favorevole, in termini di politiche commerciali, fiscali e monetarie, diverrà meno consistente. Nel breve termine la crescita potrebbe riservare sorprese in rialzo, anche per un più forte recupero a livello europeo. Ad ogni modo i rischi di calo sono rilevanti, connessi fra l'altro a incertezze politiche, possibili battute di arresto nel processo delle riforme, fragilità finanziarie e rivalutazione dei rischi creditizi durante la normalizzazione delle politiche monetarie. A questi rischi si aggiungono l'incertezza relativa alle politiche degli USA e i negoziati per la Brexit. Questo percorso di moderata crescita potrebbe implicare un ritorno ai livelli di reddito pro-capite precedenti alla crisi soltanto per la metà del 2020 nonché a un allargamento del divario fra i redditi in Italia rispetto alla media dei paesi europei a crescita più veloce.

---

<sup>1</sup> Ai sensi dell'Articolo IV degli Articoli dell'Accordo, l'FMI tiene delle discussioni bilaterali con i membri, solitamente ogni anno. Alcuni incaricati visitano il paese, raccolgono informazioni economiche e finanziarie, e discutono con i funzionari sullo sviluppo economico e le politiche del paese. Al rientro in sede, gli incaricati predispongono un rapporto come base delle discussioni da parte del Consiglio Esecutivo.

Le autorità hanno proposto importanti iniziative di riforma che hanno avuto successo nel supporto della ripresa e in un'ampia stabilizzazione degli squilibri. Per ottenere ulteriori progressi nella riduzione degli squilibri, restringere il divario nella competitività, sviluppare la produttività e supportare i redditi delle fasce più deboli, sarà necessario un più ambizioso impegno di risanamento e un prolungato sostegno politico. L'attuale scenario di ripresa ciclica e di una politica monetaria eccezionalmente accomodante ha aperto una finestra favorevole, seppur in via di chiusura, per perseverare con le riforme strutturali, fiscali e finanziarie.

## **Valutazioni del Consiglio Esecutivo<sup>2</sup>**

I Direttori Esecutivi hanno notato che l'economia italiana ha iniziato una stabile ripresa negli ultimi anni, supportata da politiche accomodanti, un ambiente globale favorevole, e dall'impegno riformista delle autorità. Nonostante i progressi fatti, le storiche debolezze strutturali, l'elevato debito pubblico e i compromessi conti patrimoniali degli istituti bancari, continuano a rappresentare un problema.

I Direttori hanno encomiato le autorità per il loro continuo impegno volto alle riforme economiche. Hanno posto l'accento sul fatto che l'attuale scenario di recupero ciclico e di una politica monetaria straordinariamente accomodante hanno aperto una finestra favorevole, seppur in via di chiusura, per perseverare con le riforme strutturali, fiscali e finanziarie, accelerare la risistemazione dei conti patrimoniali degli istituti bancari e portare avanti le necessarie correzioni fiscali. Una decisa attuazione di questa strategia nel suo complesso può sostenere l'economia nel breve termine, portare il debito pubblico su uno stabile percorso di discesa, ridurre il divario nella competitività, e produrre notevoli incrementi di produzione nel medio termine. A tal riguardo i Direttori hanno concordato sul fatto che sarà essenziale un ampio e prolungato sostegno politico .

Si sono inoltre trovati d'accordo sul fatto che le riforme strutturali sono essenziali per un aumento della crescita potenziale e per migliorare la competitività. In questo contesto hanno accolto di buon grado l'approvazione dei decreti relativi alla riforma della pubblica amministrazione. Inoltre hanno incoraggiato le autorità a perseverare con le ambiziose riforme nei settori della produzione e dei servizi, la modernizzazione del sistema di contrattazione salariale per permettere agli stipendi di meglio allinearsi con la produttività a livello aziendale, il potenziamento delle politiche attive del mercato del lavoro, l'accelerazione delle riforme del diritto civile e fallimentare, e l'ampliamento e il completamento della riforma della pubblica amministrazione.

I Direttori hanno preso atto che sono stati fatti progressi verso la salvaguardia della stabilità finanziaria. Hanno richiesto ulteriori misure per migliorare l'efficienza operativa delle banche e ridurre sensibilmente i crediti deteriorati. I Direttori hanno messo in evidenza che la riduzione dei prestiti bancari in sofferenza e le strategie di ristrutturazione dovrebbero essere

---

<sup>2</sup> Alla conclusione della discussione, il Direttore Generale, in qualità di Presidente del Consiglio, riassume la visione dei Direttori Esecutivi, e questo riepilogo viene trasmesso alle autorità del Paese. E' possibile trovare una spiegazione dei qualificatori utilizzati nel riassumere il dibattito su: <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

ambiziose e credibili, supportate da un'attenta vigilanza. In futuro, sarà importante intraprendere una revisione della qualità del patrimonio di tutti i gruppi bancari consolidati emergenti e assicurare strutture di governance e di gestione dei rischi vigorose. Riconoscendo la riduzione nei rischi estremi correlati alle recenti decisioni di liquidare due banche in difficoltà e di ricapitalizzare un altro istituto, i Direttori hanno enfatizzato l'importanza di rapide azioni per affrontare le difficoltà delle banche, con un'appropriata condivisione del carico fra azionisti e creditori delle stesse, e la necessaria protezione per i più vulnerabili obbligazionisti privati. Questo risulta particolarmente importante in considerazione dei limitati margini fiscali dell'Italia per minimizzare i costi per i contribuenti.

I Direttori hanno valutato che la ripresa in corso e le favorevoli condizioni finanziarie costituiscono un'opportunità per una strategia di consolidamento fiscale credibile e consistente, volta alla riduzione del rapporto debito pubblico/PIL. Hanno dato il loro appoggio a una graduale ma sostanziale correzione fiscale nel 2018-2019 verso un pareggio di bilancio strutturale. Per il medio termine, molti Direttori hanno sostenuto che mirare a un piccolo avanzo strutturale potrebbe garantire al debito un percorso in discesa ben protetto da eventuali scosse. Allo stesso tempo, molti altri Direttori hanno avuto la sensazione che un bilancio in pareggio sia appropriato. I Direttori hanno sottolineato come gli sforzi correttivi debbano essere supportati da misure permanenti e partecipate a favore della crescita, in modo da non mettere a repentaglio la ripresa. L'attenzione dovrebbe essere principalmente posta su ulteriori tagli alla spesa primaria corrente, comprendente riduzioni della spesa pensionistica nel medio termine, sviluppo del programma di inclusione economica in uno schema universale anti-povertà, aumento degli investimenti, ampliamento della base imponibile e graduale riduzione delle aliquote fiscali sui fattori produttivi.

## Italia: Indicatori Economici Selezionati 1/

|   | 2015  | 2016  | 2017            | 2018  | 2019  | 2020  |
|---|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|
| <b>Economia reale (variazione percentuale)</b>                          |       |       |                 |       |       |       |
| PIL reale   | 0,8   | 0,9   | 1,3             | 1,0   | 0,9   | 1,0   |
| Domanda interna finale  | 1,1   | 1,5   | 1,4             | 0,9   | 0,7   | 0,9   |
| Esportazioni di beni e servizi  | 4,4   | 2,4   | 4,3             | 4,3   | 3,8   | 3,6   |
| Importazioni di beni e servizi  | 6,8   | 2,9   | 5,8             | 4,3   | 3,6   | 3,6   |
| Prezzi al consumo   | 0,1   | -0,1  | 1,4             | 1,2   | 1,4   | 1,4   |
| Tasso di disoccupazione (percentuale)                                   | 11,9  | 11,7  | 11,4            | 11,0  | 10,6  | 10,3  |
| <b>Finanze Pubbliche</b>  |       |       |                 |       |       |       |
| Accreditamento/indebitamento netto della pubblica amministrazione 2/ 3/ | -2,7  | -2,4  | -2,2            | -1,3  | -0,3  | -0,1  |
| Saldo strutturale complessivo (percentuale sul PIL potenziale)          | -0,9  | -1,1  | -1,4            | -0,7  | 0,1   | 0,1   |
| Debito lordo della Pubblica Amministrazione 2/ 3/                       | 132,1 | 132,6 | 133,0           | 131,6 | 129,0 | 126,0 |
| <b>Bilancia dei Pagamenti (percentuale del PIL)</b>                     |       |       |                 |       |       |       |
| Saldo corrente  | 1,4   | 2,6   | 1,9             | 1,6   | 1,4   | 1,2   |
| Saldo commerciale   | 3,0   | 3,6   | 3,1             | 2,9   | 2,8   | 2,6   |
| <b>Tasso di cambio</b>  |       |       |                 |       |       |       |
| Regime di cambio  |       |       | Membro dell'UEM |       |       |       |
| Tasso di cambio (valuta nazionale per dollaro US)                       | 0,9   | 0,9   | ...             | ...   | ...   | ...   |
| Tasso effettivo nominale: basato sull'IPC (2000=100)                    | 96,9  | 98,4  | ...             | ...   | ...   | ...   |

Fonti: Autorità Nazionali; e calcoli FMI.

1/ Le stime e le proiezioni del FMI si basano sui piani di bilancio inclusi nel programma di bilancio 2017 e nel Documento di Programmazione Economica e Finanziaria di aprile 2017.

2/ Percentuale del PIL.

3/ Aiuti di Stato a seguito della liquidazione di due banche nel mese di giugno 2017 si riflettono sul debito pubblico (0,6 percento del PIL), ma non sull'accREDITAMENTO/indebitamento, in attesa di maggiore chiarezza sul loro trattamento statistico.