

## *Cernobbio, Forum Ambrosetti, -7 settembre 2014*

I recenti dati sull'andamento dell'economia dell'Italia e della zona Euro ci consegnano uno scenario decisamente più problematico di quello di qualche mese addietro.

Negli ultimi anni abbiamo tutti – autorità di politica economica, istituzioni internazionali, analisti – ripetutamente peccato di ottimismo, avendo, di fronte a dati più negativi di quelli attesi, spostato in avanti la previsione di una ripresa robusta per l'Italia e per l'area euro. In altri termini il profilo del ciclo di uscita dalla recessione era ritenuto invariato, mentre se ne ritardava l'avvio.

Il rinvio di una ripresa, le successive ricadute suggeriscono una debolezza più accentuata che in parte è la conseguenza stessa della recessione profonda e persistente. Non possiamo perciò escludere uno scenario più difficile di quello atteso negli ultimi due anni.

Questo non vuol dire che la ripresa della crescita non ci sarà. Significa che una crescita che vada al di là di una ripresa debole e stentata richiede uno sforzo di politica economica intenso e concentrato. In Italia come in Europa.

In Europa in mancanza di tale sforzo la disoccupazione rimarrà elevata e la crescita nominale piatta, il che rende più difficile sia la sostenibilità del debito che l'aggiustamento della competitività in molti paesi.

Di fronte a questa prospettiva, la presidenza italiana ha proposto investimenti, riforme e più mercato interno come pilastri di una strategia per indirizzare l'Unione verso un sentiero di crescita e occupazione molto più sostenuto di quello oggi prevedibile.

### **I problemi specifici dell'Italia**

L'Italia è entrata nella crisi finanziaria, esplosa nel 2007, con gravi problemi strutturali e di competitività che si erano andati accumulando nel tempo, con un prodotto potenziale più basso della media e con un andamento decrescente della produttività. Il tasso di crescita sempre più debole ha reso la sostenibilità del debito più difficile.

Nel caso dell'Italia quindi la sfida non è solo quella di uscire dalla recessione innescata dalla crisi finanziaria, ma anche quella di scrollarsi di dosso due decenni di crescita declinante e di debito crescente.

I problemi di lungo termine dell'economia italiana ne hanno fiaccato le capacità di competere a livello internazionale in un periodo che ha visto molti paesi emergenti affermarsi nell'arena del commercio globale. E ne fiaccano oggi la capacità di reagire alla crisi.

Allo stesso tempo, e questo è uno degli aspetti specifici di questa crisi, l'andamento dei prezzi indica chiaramente che soffriamo, in Italia come nel resto della zona Euro, di una significativa carenza di domanda aggregata.

Ciò richiede in Europa e nella zona euro, di usare in misura più efficiente tutti gli strumenti di politica economica, ai diversi livelli, nazionale ed Europeo. Le recenti misure adottate e annunciate dalla BCE rappresentano un importante contributo in questa direzione.

### **Il compito dei governi e del governo italiano in particolare**

In questo contesto il compito dei governi, e del governo italiano, è chiaro: implementare una politica di bilancio che preservi e consolidi la sostenibilità della finanza pubblica e una politica di riforme strutturali e di sostegno agli investimenti che imprima alla crescita una accelerazione significativa utilizzando al meglio le risorse disponibili. Le politiche di stimolo e di sostegno e le riforme strutturali vanno quindi integrate in un'unica strategia.

Si può dire anche diversamente. Alla base del declino dell'Italia si colloca un problema di competitività, che è andata peggiorando nel corso degli ultimi anni, ben prima della crisi. Per invertire questo trend la politica economica deve: accrescere la produttività, tagliare il cuneo fiscale, spingere il paese a salire sulla scala della tecnologia, non a scendere sulla scala dell'impoverimento strisciante.

Un intervento complessivo a favore della competitività richiede un'azione immediata e concentrata ma che va collocata in un orizzonte di medio periodo, nei 1000 giorni. Non si superano ostacoli accumulati in due decenni con delle scorciatoie. Non esiste una bacchetta magica che spazzi via con un solo gesto

problemi radicati nelle istituzioni e nei comportamenti individuali. Con questo non stiamo dicendo che faremo riforme per tre anni: vuol dire fare subito e con urgenza gli interventi necessari, dedicando i giorni e i mesi successivi a una attuazione attenta e accurata, correggendo la rotta là dove necessario per migliorare l'efficacia delle politiche.

La credibilità di questo impegno è essenziale anche per sostenere la fiducia di famiglie e imprese. Senza fiducia decisioni di consumo delle famiglie e di investimento delle imprese vengono rinviate anche se ci sono risorse disponibili.

La competitività serve anche ad attrarre investimenti dall'estero. Aprire veramente il paese. Risalire le classifiche di performance. Per esempio quella di Doing Business della Banca Mondiale dove oggi l'Italia è al 65mo posto.

### **Le riforme strutturali**

Per migliorare la propria capacità competitiva, sostenere la produttività invertirne il deterioramento, l'Italia deve intervenire mediante riforme strutturali a tutto campo e con un orizzonte temporale adeguato e sostenere gli investimenti. Le riforme strutturali hanno costi – economici, di bilancio, politici – concentrati soprattutto nell'immediato e benefici in gran parte ritardati ma anche importanti effetti di fiducia nel momento in cui sono introdotte. Inoltre le riforme strutturali si sostengono a vicenda. Creano un effetto moltiplicatore di riduzione degli ostacoli alla crescita. Migliorano in misura strutturale i bilanci pubblici. In un'area fortemente integrata come l'Europa le riforme hanno effetti positivi sui paesi vicini. Si prestano a maggior coordinamento europeo.

E naturalmente non basta varare le riforme per legge: l'impatto delle riforme dipende dalla efficacia della implementazione. In Italia l'adozione e l'attuazione delle riforme è stata ostacolata da un sistema politico-istituzionale disfunzionale, da una PA inefficiente, dal peso del sommerso, dall'elevata corruzione, per non parlare della criminalità organizzata. È per questo che il Governo ha scelto di intervenire in via prioritaria su questi temi.

Il Governo italiano ha lanciato o intende lanciare entro l'anno 6 riforme cruciali:

- Le riforme istituzionali perché fanno funzionare meglio il sistema – Paese. Con gli interventi su Senato, legge elettorale, titolo V della Costituzione e province assicuriamo stabilità ai Governi, semplifichiamo la produzione legislativa, eliminiamo la sovrapposizione di competenze,). Anche così si fa funzionare meglio l'economia. Un aspetto spesso ignorato nel dibattito.
- La riforma della pubblica amministrazione, cioè la riforma per far funzionare le riforme.
- La giustizia civile: per accorciare significativamente i tempi dei processi.
- Il fisco: con la delega fiscale già in attuazione miglioriamo semplificazione, trasparenza, certezza del diritto.
- La scuola: un nuovo patto educativo per migliorare il capitale umano indispensabile a una crescita di qualità.
- E - la cito per ultima per sottolinearne la centralità - il mercato del lavoro: la riforma del contratto e degli ammortizzatori sociali per facilitare ingresso al lavoro e training. Una riforma chiave per acquisire competitività e salire sulla scala della qualità.

Allo stesso tempo il Governo ha preso o sta per prendere altre misure che rafforzano e completano l'impatto della azione di governo: si estende la *spending review* e si rafforza la lotta all'evasione fiscale. Diventa operativo l'Ufficio Parlamentare di Bilancio Si normalizza il pagamento dei debiti della PA. Si lavora al superamento del Patto di Stabilità interno. Si taglia il cuneo fiscale grazie a tagli alla spesa. Si aumenta il reddito disponibile con il bonus.

Tutto questo rende concreto il principio che rafforzamento di bilancio e riforme strutturali vanno di pari passo. Rimango stupito da chi afferma che la politica del governo sia fatta di soli annunci. Governo, parlamento, amministrazioni sono costantemente impegnati a proporre, approvare, implementare provvedimenti attuativi per le riforme

Di tutti questi aspetti si deve tener conto quando viene valutato, sia in Italia che all'estero, lo sforzo di aggiustamento di un paese. Ma ciò non suoni come una lamentela. L'Italia si è incamminata sulla strada

delle riforme perchè queste sono indispensabili per restituire al paese il ruolo che il suo potenziale gli attribuisce, non perchè altri ci chiedono di fare i compiti a casa.

In 1000 giorni il programma di riforma comincerà a dare frutti visibili. In questa prospettiva il Governo si concentrerà sull'approvazione parlamentare ma anche sulla fase attuativa che spesso ha deluso le aspettative degli italiani e degli investitori stranieri. 1000 giorni rappresentano anche un orizzonte temporale realistico per vedere l'Italia e l'eurozona uscire dalla stagnazione, se saranno prese le opportune misure, sia a livello nazionale che europeo.

### **Gli investimenti**

A livello europeo la presidenza italiana sta lavorando per una politica per il sostegno degli investimenti pubblici e privati coordinata con i partner europei. Tale strategia avrebbe effetti positivi sulla domanda e sull'offerta. Inoltre maggiori investimenti nei paesi in surplus di parte corrente contribuirebbero significativamente all'aggiustamento degli squilibri macroeconomici e al sostegno della domanda nella zona euro,

Maggior investimento accresce l'impatto delle riforme strutturali su crescita e occupazione. Una politica di investimenti sarebbe, infine, facilitata dalla presenza di tassi di interesse storicamente contenuti e dalle nuove misure annunciate dalla BCE.

La strategia che abbiamo proposto all'Unione Europea vale anche per l'Italia

Il sostegno agli investimenti riguarda la ripresa degli investimenti pubblici ma anche e soprattutto la introduzione di misure a sostegno di investimenti privati e attivazione di risorse private. *Spending review* e misure non onerose di tipo regolatorio vanno indirizzate in tal senso. L'attrazione dei capitali privati, anche stranieri, è una delle politiche flagship di questo governo.

Per dare un forte impulso agli investimenti tramite l'aumento delle risorse dobbiamo lavorare su 3 piani, in quello che possiamo immaginare come un *investment compact*:

- allargare la platea degli originators coinvolgendo accanto a banche e fondi d'investimento tradizionali anche fondi sovrani, assicurazioni, casse previdenziali, fondi pensione;
- diversificare gli strumenti a disposizione: credit funds, mini bond, direct lending da parte di soggetti non bancari; project bonds, società di investimento immobiliare quotate (SIIQ), incentivi alla capitalizzazione e quotazione;
- e infine – forse l'aspetto più innovativo – allargare il perimetro entro cui i capitali privati finanziano l'economia: non solo tramite il finanziamento delle imprese, ma anche dei progetti infrastrutturali, del terzo settore, della valorizzazione del patrimonio artistico e culturale.

Maggiori risorse potranno sfruttare maggiori opportunità di investimento, che devono portare a maggior ammontare di progetti profittevoli anche grazie al miglioramento dell'ambiente economico, frutto delle riforme strutturali. Con misure strutturali, misure di facilitazione del finanziamento e eventualmente con l'aiuto a leva di investimenti pubblici, i capitali privati possono contribuire più efficacemente alla ripresa della crescita.

Lungo queste linee il Governo ha già agito e continuerà a farlo: con i decreti Competitività e Sblocca Italia abbiamo introdotto misure di agevolazione e semplificazione volte a aumentare il volume degli investimenti; ampliare e diversificare le fonti di finanziamento in aggiunta al tradizionale canale del credito coinvolgendo assicurazioni, casse, fondi pensione, investitori istituzionali italiani ed esteri; allargare e rafforzare il paniere di strumenti, dai project bonds ai minibonds al venture capital. Ci sono segnali che a soli due mesi dall'introduzione di misure di semplificazione per la emissione di nuovi strumenti la risposta sia stata particolarmente incoraggiante

## **Il debito**

Oltre alla crescita debole, la pesante eredità del passato è il debito. Il debito pubblico ha raggiunto la cifra di 2.100 miliardi: è come se ogni famiglia avesse un debito di 84.000 euro. Su questo debito abbiamo pagato nel 2013 interessi per 84 miliardi: come se ogni italiano, nonni e nipotini inclusi, avesse pagato in un anno 1.400 euro. Il rafforzamento della crescita tramite le riforme strutturali è la via maestra per la

riduzione di questo debito, che viene agevolata da un contenimento del costo del debito stesso grazie a un miglioramento graduale ma costante delle valutazioni di rischio dei mercati. Questo miglioramento non deve essere dato per scontato. Il rispetto del vincolo del 3 per cento è condizione fondamentale per mantenere la fiducia dei mercati e beneficiarne in termini di minori interessi. Maggiore crescita, interessi contenuti e un saldo primario sostenuto liberano, risorse per il paese.

Si è discusso molto in questi ultimi mesi di strategie di riduzione del debito basate sulla valorizzazione del patrimonio e delle partecipazioni dello stato. E in questo contesto spesso si leggono cose fantasiose sulla possibilità di abbattere il debito rapidamente e facilmente e per importi cospicui.

Quello che posso dire è che il governo rimane fortemente impegnato in una politica di privatizzazione che tenga conto sia del beneficio per l'abbattimento del debito, sia dell'impatto positivo sulla gestione delle aziende partecipate di una maggiore apertura al capitale esterno.

In aggiunta al programma di privatizzazioni il governo sta accelerando la strategia di valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico che permetta anche su questo fronte di contribuire all'abbattimento del debito.

Per il comparto delle municipalizzate sono allo studio misure che accresceranno gli incentivi all'accorpamento, dismissione e quotazione in un quadro generale di razionalizzazione e sfoltimento.

## **In conclusione**

La Legge di Stabilità a cui il governo sta lavorando è basata sui principi che ho esposto. È parte fondamentale di una strategia di crescita basata su riforme strutturali, misure di sostegno agli investimenti e alla competitività, da realizzare all'interno di una prospettiva di consolidamento di bilancio, riqualificazione e riallocazione della spesa, e conferma delle misure economiche già prese come il bonus Irpef, i benefici fiscali alle imprese, e il rimborso dei debiti della PA. La legge di Stabilità va vista come uno dei primi passi di una strategia di mille giorni che porta il paese su un sentiero di crescita finalmente

più forte e più ricco di occupazione. E anche come un contributo essenziale per una ripresa della crescita e del rafforzamento delle stabilità in Europa.

La crisi è esplosa nel 2007. I 1000 giorni si concluderanno nel 2017. Chi si fa vincere dal pessimismo o addirittura tifa per il peggio, adombra un decennio perduto. Sono fermamente convinto che non sarà così. Se procederemo nella direzione che ho descritto, con il senso dell'urgenza e con tenacia, entro questo periodo avremo imboccato la strada di una crescita sostenuta, sostenibile e creatrice di lavoro.