

CARO WEIDMANN, NON CI STIAMO

Padoan sul percorso riformatore di Renzi e su certi eurovincoli pedanti da rottamare. Appunti per il banchiere centrale tedesco

Ok al Def, ma flessibile

L'Aula della Camera ieri ha approvato la risoluzione della maggioranza sul Documento di economia e finanza (Def). I "sì" sono stati 351, i "no" 184 e un solo astenuto. Nella risoluzione, la maggioranza ha chiesto anche "flessibilità in uscita per la pensione, anche con interventi 'mirati' ad alcune categorie". Quelli che pubblichiamo in questa pagina sono stralci dell'audizione del ministro dell'Economia, Pier Carlo Padoan, tenuta lo scorso 19 aprile davanti alle Commissioni riunite di Bilancio, Tesoro e Programmazione economica della Camera dei deputati e del Senato.

La politica di bilancio europea è poco coordinata e dunque ancora austera. Ragioni contro un'altra stretta sui conti italiani

I segnali incoraggianti dagli investimenti, le riforme bancarie sottovalutate e quelle istituzionali sempre più attese

di Pier Carlo Padoan

Nel 2015, dopo tre anni consecutivi di contrazione, l'economia italiana è tornata a crescere e nel 2016 la ripresa continuerà e si consoliderà. L'occupazione aumenta e il tasso di disoccupazione scende, i conti pubblici migliorano, la pressione fiscale diminuisce. Il governo mantiene una politica fiscale rigorosa, accompagnata da misure espansive e riforme per far ripartire il paese. Ciò accade anche se negli ultimi mesi il quadro internazionale ha mostrato evidenti segni di peggioramento, dovuti al rallentamento delle economie emergenti, all'affievolirsi della ripresa europea e all'accumularsi di rischi geopolitici.

Il Documento di economia e finanza del 2016 è il terzo predisposto da questo governo e si iscrive in una strategia di programmazione economica di natura pluriennale, che abbiamo iniziato ad attuare nel 2014.

Il principale obiettivo di questa strategia è ben noto: il rilancio dalla crescita e dell'occupazione. Gli strumenti si possono riassumere in quattro punti: una costante azione di riforma strutturale del paese e di stimolo agli investimenti privati e pubblici, una impostazione della politica di bilancio al tempo stesso favorevole alla crescita e volta ad

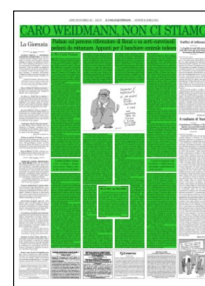
assicurare un graduale ma robusto consolidamento delle finanze pubbliche, tale da ridurre il rapporto fra debito e pil, la riduzione del carico fiscale, che si associa a una maggiore efficienza della spesa e dell'azione della pubblica amministrazione, e il miglioramento del clima di investimento e della capacità competitiva del sistema.

Le stime dell'Istat confermano che nel 2015 l'economia italiana è tornata a crescere dopo tre anni di contrazione, registrando un tasso di crescita dello 0,8 per cento in termini reali e dell'1,5 per cento in termini nominali. Secondo la nuova previsione del governo, quest'anno il pil crescerà dell'1,2 per cento in termini reali e del 2,2 per cento in termini nominali. (...)

Il nuovo scenario tiene conto del peggioramento del quadro macroeconomico internazionale: la caduta del prezzo del petrolio sostiene la domanda interna dei paesi consumatori quali l'Italia, ma riduce consumi e importazioni nei paesi produttori, verso cui le esportazioni italiane erano cresciute molto fino al 2014. Il tasso di cambio dell'euro si è recentemente apprezzato su base ponderata, portandosi al livello più elevato da inizio 2015. In questo quadro di maggiori difficoltà internazionali la crescita del pil in Italia ha decelerato dalla seconda metà del 2015. D'altro canto, nel primo trimestre del 2016 la crescita sembra aver ripreso slancio, con la produzione industriale in netta ripresa rispetto al quarto trimestre del 2015. Le aspettative di produzione delle imprese sono moderatamente positive.

Dal lato della domanda, gli andamenti recenti sembrano coerenti con un andamento espansivo dei consumi in generale e assai dinamico in alcune componenti dei consumi durevoli, quali gli acquisti di autovetture. Le indagini presso le imprese indicano che gli investimenti fissi lordi cresceranno nel 2016 non solo nella componente dei mezzi di trasporto, ma anche in quelle quantitativamente più rilevanti delle costruzioni e dei macchinari, delle attrezzature e dei prodotti della proprietà intellettuale.

L'obiettivo di indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche per il 2015, pari al 2,6 per cento del pil, è stato raggiunto; la discesa dei pagamenti per interessi osservata nel 2015 si è accompagnata alla stabilità del saldo primario su un'incidenza sul pil pari all'1,6 per cento, lievemente inferiore all'1,7 per cento previsto in settembre. Per quanto riguarda il 2016, il governo prevede un indebitamento netto intorno al 2,3 per cento del pil, a fronte dell'obiettivo del 2,2 per cento formulato in settembre. Tale obiettivo era stato elevato al 2,4 per cento, in coerenza con i limiti massimi autorizzati dalle Camere. (...) Nel 2016 l'avanzo primario torna a migliorare, attestandosi all'1,7 per cento del pil, anche se risulta lievemente inferiore rispetto a quanto indicato nella nota



tecnica 2016. Il saldo strutturale corrispondente all'indebitamento netto del 2,3 per cento del pil nel 2016 sarebbe pari all'1,2 per cento del pil, in peggioramento di circa 0,7 punti percentuali rispetto al 2015.

Come è noto, in coerenza con la comunicazione della Commissione europea sulla flessibilità nel Patto di stabilità e crescita del gennaio 2015 l'Italia ha richiesto 0,5 punti di flessibilità per le riforme strutturali e 0,3 per gli investimenti pubblici. Nel luglio 2015, accogliendo la richiesta iniziale di flessibilità da parte dell'Italia pari a 0,4 punti percentuali, il Consiglio Ecofin adottava una raccomandazione al nostro paese che richiedeva di migliorare il saldo strutturale nel 2016 in misura pari a 0,1 punti. Tale indicazione va riconsiderata, tenendo conto delle richieste di ulteriore flessibilità da parte dell'Italia avanzate a novembre scorso, relative a ulteriori riforme e investimenti, e del limite massimo alla flessibilità accumulata che può essere consentita secondo l'accordo raggiunto tra i paesi e sancito dal Consiglio Ecofin di febbraio 2016. Quest'ultimo stabilisce un tetto pari a 0,75 punti percentuali di flessibilità cumulata tra riforme e investimenti.

In considerazione di questi nuovi elementi, in caso di piena adesione da parte della Commissione europea alla richiesta di flessibilità per riforme e investimenti da parte dell'Italia, la raccomandazione originaria del Consiglio si tradurrebbe in una variazione massima del saldo strutturale nel 2016 pari a meno 0,25 punti. In rapporto a questo obiettivo, la variazione di meno 0,7 punti ora prevista costituisce una deviazione, non tale però da essere formalmente definita una deviazione significativa. Essa è quindi compatibile con il braccio preventivo del Patto di stabilità e crescita. Il nuovo scenario programmatico qui presentato prevede di ridurre l'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche all'1,8 per cento del pil nel 2017, allo 0,9 nel 2018, portando quindi il saldo in lieve surplus nel 2019 (0,1 per cento del pil). Su base strutturale, secondo le stime del governo basate sulla metodologia concordata in sede europea, il saldo in percentuale del pil migliorerebbe dall'1,2 per cento del 2016, all'1,1 del 2017 e quindi allo 0,8 del 2018 e allo 0,2 per cento del 2019. Quest'ultimo livello assicurerebbe sostanzialmente il conseguimento dell'obiettivo di medio termine da parte dell'Italia. Il percorso di rientro verso l'obiettivo di medio termine previsto in condizioni normali per i paesi nel braccio preventivo del Patto e con un debito superiore al 60 per cento del pil richiederebbe che il saldo strutturale nel 2017 migliorasse di almeno 0,5 punti percentuali di pil. Il governo ritiene inopportuno e controproducente operare una tale stretta, in considerazione dei seguenti fattori:

I. Rischi di deflazione e stagnazione.

Come già argomentato, il quadro globale è caratterizzato da pressioni deflazionistiche e da rischi economici e geopolitici. La crescita europea rimane debole, le pressioni al ribasso sui prezzi si propagano dal settore energetico e industriale a tutto il sistema dei prezzi e rischiano di alimentare aspettative di ulteriori ribassi, con possibili effetti depressivi sulla crescita.

II. Insufficiente coordinamento delle politiche di bilancio nell'area dell'euro. La Commissione europea ha raccomandato per l'area dell'euro una politica di bilancio quantomeno neutrale, in cui i paesi in posizione più solida utilizzino i margini di espansione fiscale soprattutto a favore degli investimenti. Tuttavia l'intonazione della politica di bilancio appare restrittiva, a fronte di una evidente carenza di domanda aggregata, elevata disoccupazione e sottoutilizzazione della capacità produttiva. Sono altresì insoddisfacenti in molti paesi i progressi nelle riforme strutturali, in cui invece l'Italia risulta in miglioramento con riferimento a quasi tutte le raccomandazioni del Consiglio.

III. Ci sono effetti indesiderati di eccessive strette fiscali. Come argomentato nel Def, i moltiplicatori fiscali sono aumentati nei paesi che, come l'Italia, hanno subito lunghe e profonde recessioni. Ciò significa che una marcata stretta fiscale potrebbe causare ulteriori ripercussioni recessive e peggiorare le prospettive di crescita del pil e la sostenibilità delle finanze pubbliche nel medio termine.

IV. Costi delle riforme strutturali. Come discusso nel Programma nazionale di riforma, le riforme che il governo ha intrapreso nel biennio 2014-2015, la loro attuazione e le ulteriori riforme programmate per gli anni a venire avranno effetti benefici sul clima di investimento e il potenziale di crescita dell'Italia. Le riforme necessitano tuttavia di tempo per produrre in pieno gli effetti positivi attesi e possono in taluni casi comportare costi iniziali in termini di crescita e/o di bilancio pubblico. Per questo politiche di stampo fortemente restrittivo potrebbero risultare contraddittorie in un quadro di sostegno alla ripresa.

V. Sottostima dell'output gap. La valutazione della crescita potenziale dell'output gap, ovvero della differenza fra crescita effettiva e potenziale stimata, è alla base del calcolo del saldo strutturale di finanza pubblica. Il governo adotta la metodologia stabilita a livello europeo nel calcolo di tali variabili, ma è tuttavia evidente che tale procedura sottostima l'output gap, il che può essere fonte di politiche di bilancio procicliche e quindi potenzialmente recessive.

Vengo ora alla politica di bilancio per il triennio 2017-2019. Le clausole di salvaguardia che diventerebbero operative nel 2017 rappresentano circa lo 0,9 per cento del pil. L'intendimento del governo nell'impostazione della prossima legge di stabilità è di sterilizzare tali clausole attuando una manovra alternativa. Essa verrà definita nei prossimi mesi e garantirà un indebitamento netto pari

all'1,8 per cento del pil nel 2017, attraverso misure di revisione della spesa pubblica, comprese le spese fiscali, e interventi che accrescano l'adempimento, riducendo i margini di evasione e di elusione delle tasse. Ciò si realizzerà compatibilmente con gli equilibri di bilancio e con il processo di riduzione del carico fiscale su famiglie e imprese. La riduzione dello stock di debito delle amministrazioni pubbliche in rapporto al pil rimane un obiettivo prioritario del governo ed è fondamentale per mantenere la fiducia dei mercati. Per quest'anno si prevede una discesa del rapporto debito/pil al 132,4 per cento, le privatizzazioni e dismissioni darebbero un contributo dello 0,5 per cento. Il processo di riduzione del rapporto si accentuerà nei prossimi anni per l'effetto congiunto della progressiva riduzione dell'indebitamento netto e dell'aumento della dinamica nominale del pil. Nel 2019 il debito scenderebbe al 123,8 per cento del pil.

Per quanto riguarda le riforme strutturali ricordo che lo sforzo di riforma dell'Italia negli ultimi due anni è stato ambizioso, ampio e profondo, i risultati conseguiti sono assai significativi, come riconosciuto anche dalla Commissione europea nel Country report 2016. Resta tuttavia ancora molto da fare anche per via dell'ampiezza dello sforzo intrapreso. Il Programma nazionale di riforma 2016 rivisita e amplia l'approccio e gli obiettivi del 2015 e li allinea con la più recente Annual Growth Survey della Commissione europea e le raccomandazioni del Consiglio europeo sia all'Eurozona che all'Italia. Nell'ambito delle azioni strutturali vanno menzionate le misure relative al sostegno degli investimenti. Gli investimenti fissi lordi nel 2015 sono cresciuti dello 0,8 per cento in termini reali. Si tratta di un importante segnale di inversione di tendenza dopo anni di contrazione, tuttavia per ritornare ad una crescita economica più sostenuta è necessario che il rapporto fra investimenti e pil, che ha raggiunto un minimo di 16,5 per cento nel 2015, torni ai valori pre-crisi, pari al 20 per cento. Per stimolare un'accelerazione degli investimenti privati e pubblici, la legge di stabilità 2016 ha messo in campo risorse e misure significative, cui si associa la richiesta di utilizzo delle clausole per investimenti pubblici prevista dalla regola di bilancio dell'Unione europea.

Particolare rilevanza hanno l'intervento sugli ammortamenti a fronte di investimenti effettuati nel 2016 e il credito di imposta per gli investimenti effettuati nel Mezzogiorno nel quadriennio 2016-2019. Queste misure devono essere sostenute da riforme che

migliorino ulteriormente il clima di investimento.

Gli ultimi aggiornamenti degli indicatori internazionali di clima di investimento, pur in miglioramento, evidenziano che i maggiori ostacoli si concentrano, oltre che nella debolezza delle aspettative di domanda, nella lentezza della giustizia, nelle procedure burocratiche, nell'accesso al credito e nella tassazione. E' in queste aree che continuano a concentrarsi gli sforzi di riforma del governo. A fronte delle difficoltà di finanziamento delle piccole e medie imprese e delle start-up, il governo ha messo in campo una molteplicità di strumenti a supporto dell'innovazione tecnologica, della spesa in ricerca e sviluppo e della crescita dimensionale delle aziende. Nuove misure semplificano l'accesso al credito, incoraggiano la capitalizzazione e la quotazione in Borsa delle imprese e valorizzano brevetti e altre opere di ingegno. (...) Numerosi interventi normativi in fase di attuazione stanno rendendo l'assetto del sistema bancario italiano più moderno e competitivo. Essi includono la riforma delle banche popolari, del credito cooperativo e delle fondazioni bancarie, la riforma delle procedure di insolvenza e di recupero dei crediti, l'introduzione di un sistema di garanzie pubbliche per la dismissione e cartolarizzazione dei crediti in sofferenza delle banche insieme all'accelerazione dei tempi di deducibilità fiscale delle perdite su crediti. Il governo ritiene che la strategia di rafforzamento del sistema creditizio debba basarsi anche su ulteriori interventi in materia di giustizia civile, che favoriscano la dismissione dei crediti in sofferenza da parte delle banche. Per agevolare le decisioni di investimento delle imprese la giustizia italiana deve diventare più equa ed efficiente, uniformandosi agli standard europei. A tal fine, negli ultimi due anni sono stati introdotti il processo telematico, gli incentivi fiscali alla negoziazione assistita e all'arbitrato, la ridefinizione e la razionalizzazione della geografia dei tribunali, ed è stata allargata la sfera di applicazione degli accordi extragiudiziali. Per migliorare il clima di investimento è necessaria anche una maggiore efficienza della pubblica amministrazione, che deve rendere servizi di qualità a cittadini e imprese.

(...) Le riforme istituzionali che il Parlamento ha approvato sono funzionali a una politica economica orientata al medio e lungo termine. La riforma della legge elettorale, il superamento del bicameralismo e la revisione dell'allocazione delle competenze fra centro e periferia assicureranno una governance politica più stabile ed efficace. Queste riforme rafforzeranno la capacità dell'Italia di competere e confrontarsi con le principali economie, ma anche di contribuire alla stabilità dell'economia europea in cui il paese è fortemente integrato.