

Banca d'Italia

Macerata

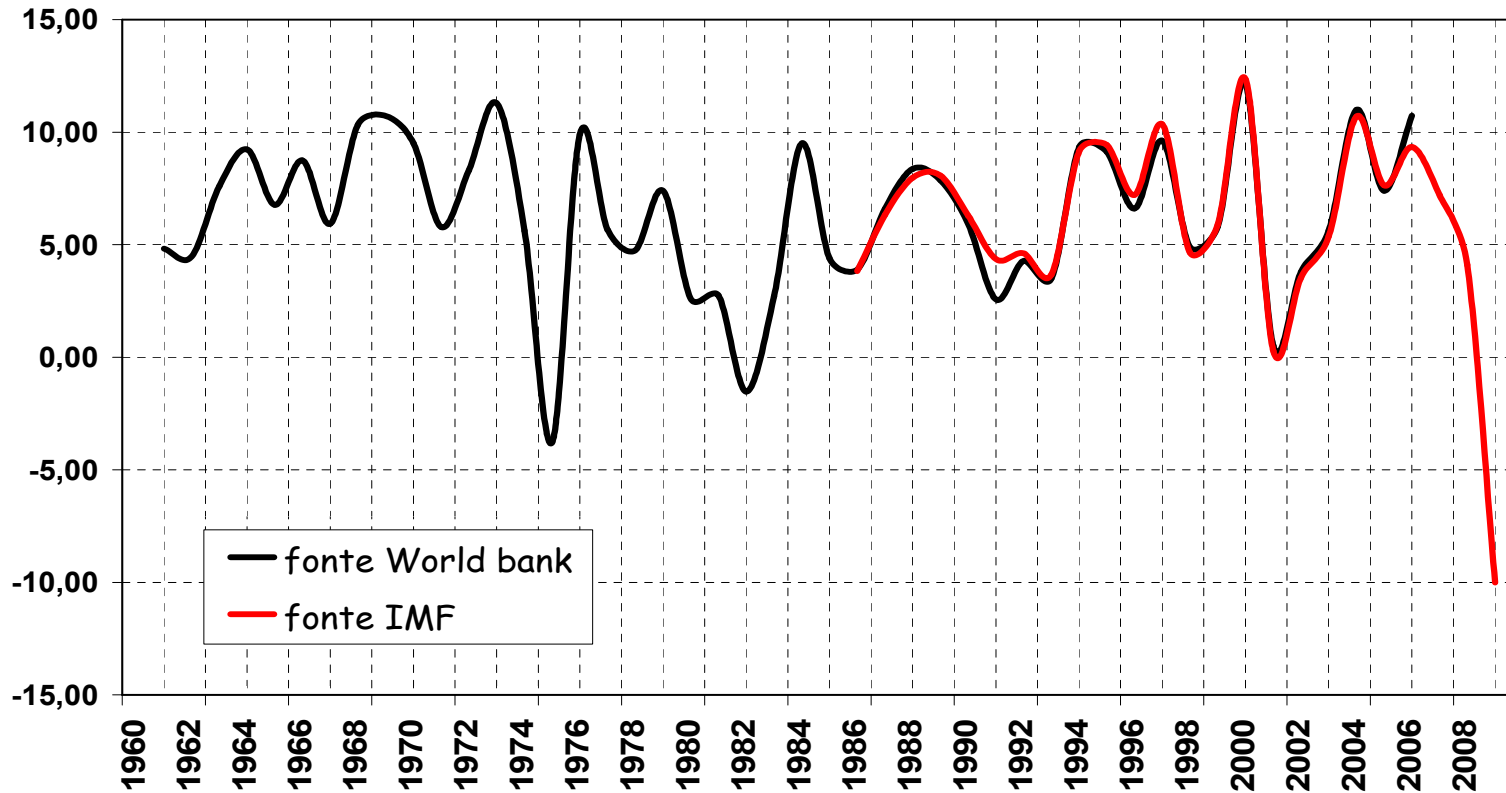
8 luglio 2009

Sandro Momigliano

**Finanza pubblica e costi sociali della
crisi nella Relazione della Banca
d'Italia**

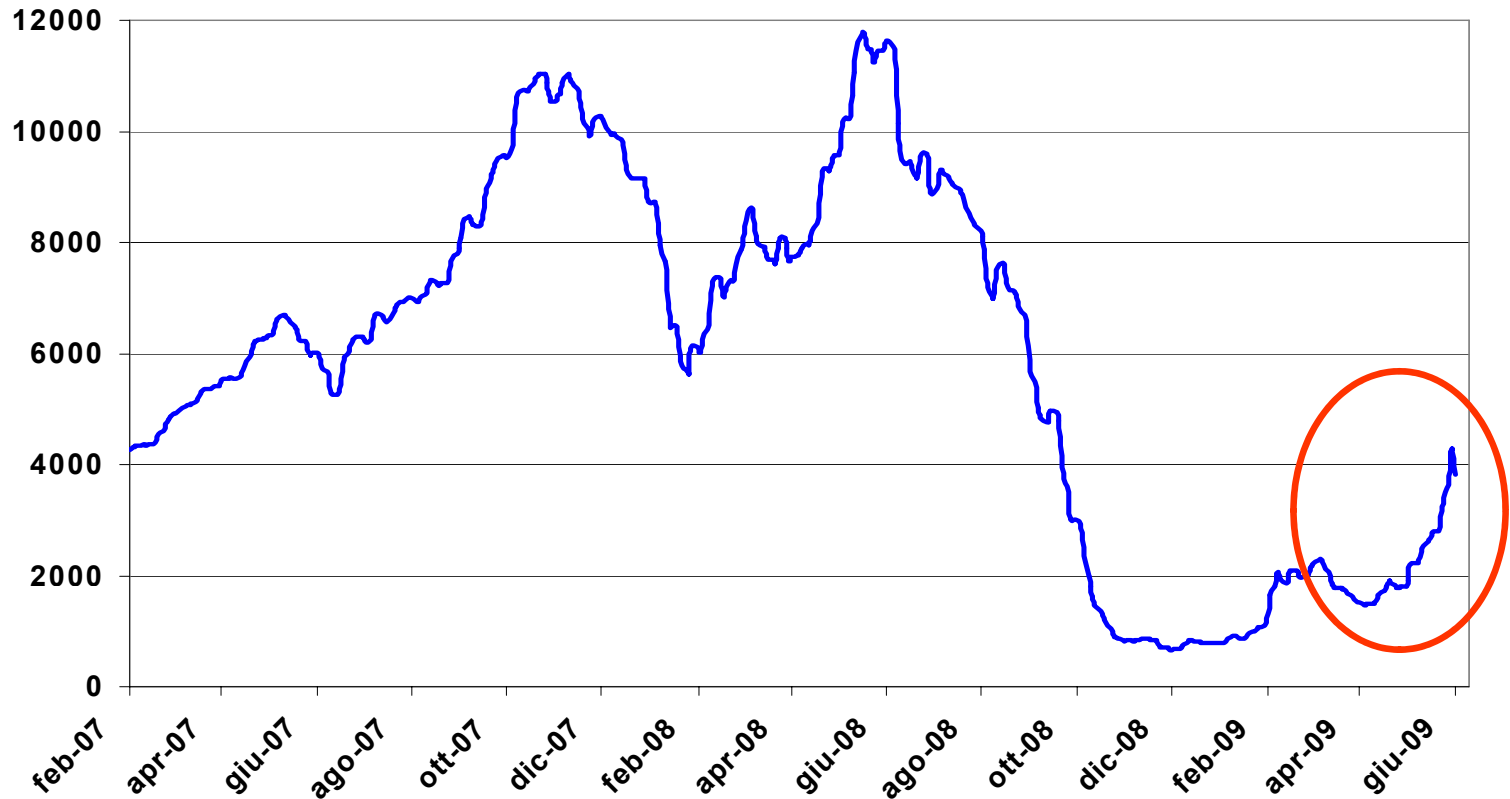
*La crisi finanziaria mondiale
ha determinato
una recessione intensa e profonda*

Il crollo del commercio mondiale ha proporzioni inusuali (variazioni percentuali)

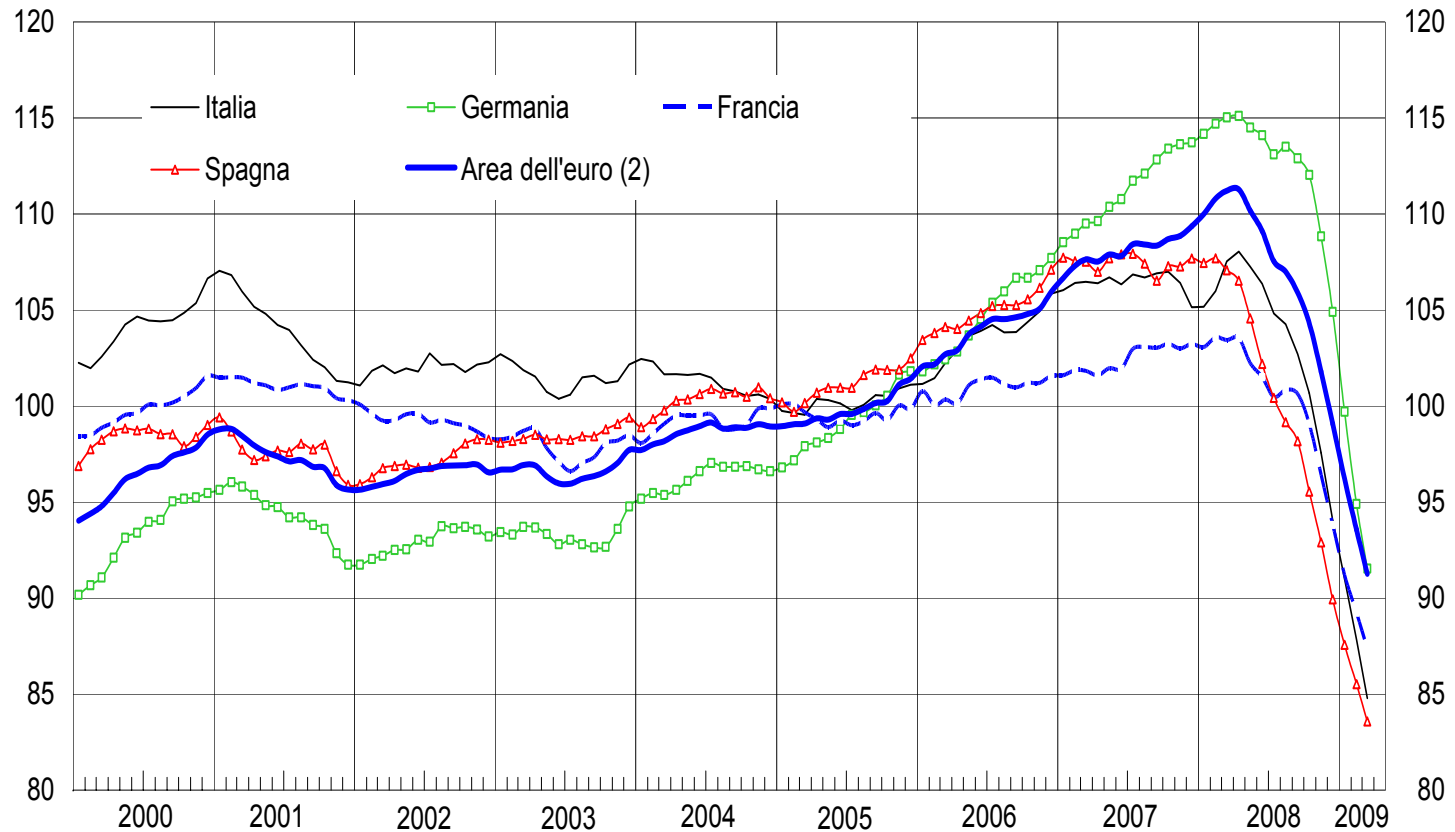


Il commercio internazionale

(*Baltic Dry Index*)



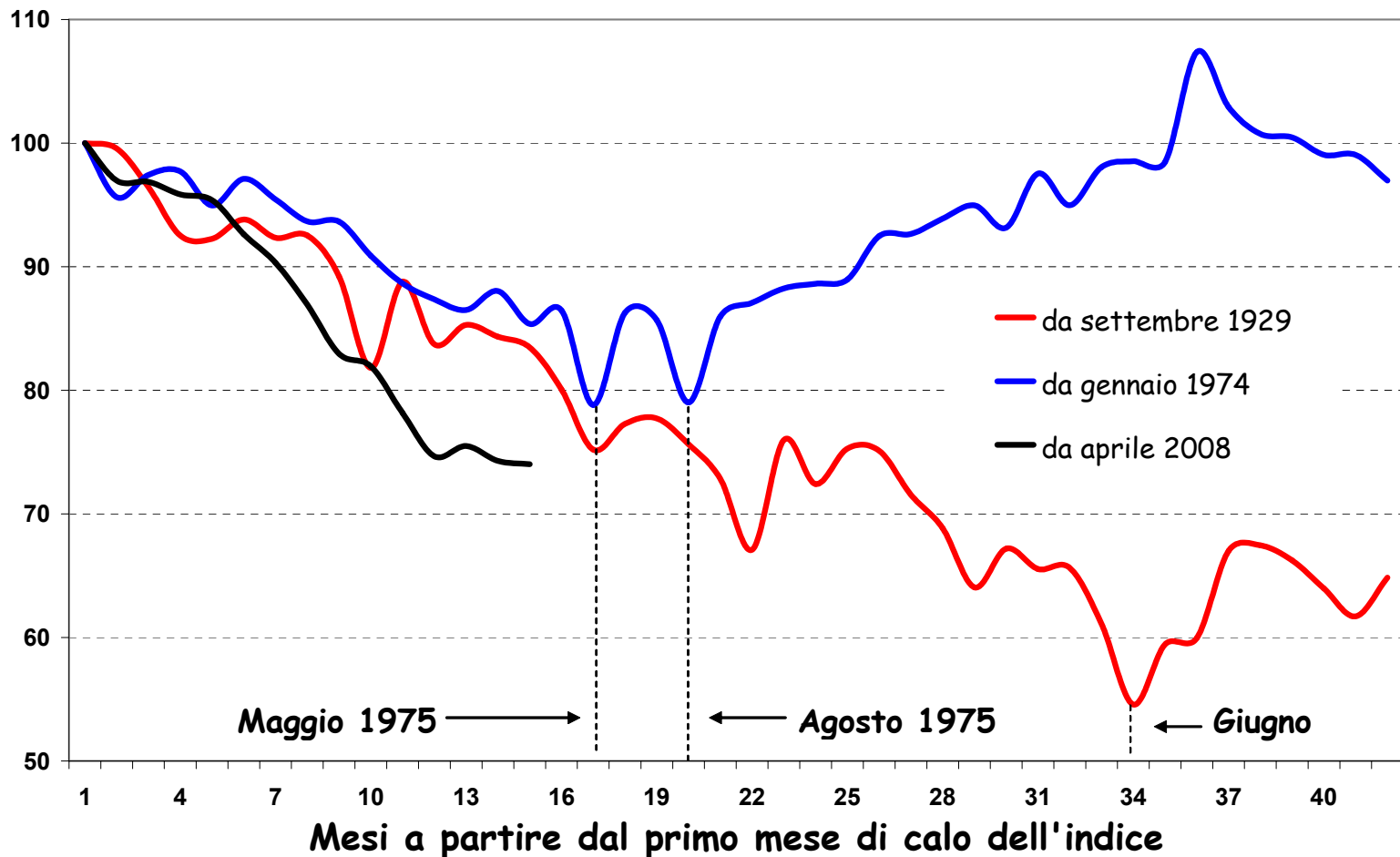
La produzione industriale nell'area dell'euro: una flessione senza precedenti



La recessione

- Nel 2008 il PIL è sceso dell'1%, **nel 2009 potrebbe scendere di circa il 5%**
- **Il propagarsi della crisi è stato rapido e violento:** crollo della domanda estera ⇒ forte contrazione della produzione industriale e degli investimenti
- **La reazione delle imprese:** chiusura provvisoria di stabilimenti e linee produttive; riduzione, temporanea o permanente, della manodopera; rinvio degli acquisti di semilavorati e beni capitali; dilazioni più lunghe dei pagamenti
- Vi sono **segnali di un affievolimento della fase più acuta della recessione:** vengono dai mercati finanziari e dai sondaggi d'opinione, più che dalle statistiche sull'economia reale

La flessione della produzione industriale in Italia: peggio (per ora) che nel 1929 e nel 1974



Le condizioni finanziarie delle imprese sono peggiorate

- **I ritardi nei pagamenti tra imprese hanno rappresentato un canale importante di diffusione dello stress finanziario nel sistema produttivo.**
- **Sono cresciute le difficoltà di rimborso dei prestiti bancari, soprattutto per le imprese di minore dimensione.**

CREDITO BANCARIO IN RALLENTAMENTO

- **Ad aprile il tasso di crescita trimestrale del credito alle imprese non finanziarie si è annullato (+12% un anno prima). Continuano a rallentare i prestiti alle famiglie.**
- **Il rallentamento riflette minori investimenti industriali e immobiliari. Ma è anche l'offerta di finanziamenti delle banche ad aver decelerato, per le difficoltà di provvista a medio-lungo termine e per l'aumento del rischio di credito.**

Le banche

- **L'impatto della crisi sulle banche è stato meno traumatico che in altri paesi, anche grazie a un'esposizione contenuta verso i prodotti della finanza strutturata e a una minore dipendenza dalla raccolta all'ingrosso**
- **Non si può chiedere alle banche di allentare la prudenza nell'erogare il credito; di mettere a rischio l'integrità del proprio bilancio e la fiducia dei risparmiatori**
- **Però esse devono affinare la capacità di riconoscere il merito di credito nelle presenti circostanze. Va posta un'attenzione straordinaria alle prospettive di medio-lungo periodo delle imprese che chiedono assistenza finanziaria**
- **Le iniziative di potenziamento del Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese adottate dal Governo possono rafforzare il sostegno delle banche alle aziende di minore dimensione. Sarà cruciale il rafforzamento del patrimonio**

*Il rischio di indebolimento per il
sistema produttivo italiano*

Gli effetti della crisi sul sistema produttivo (1)

La crisi ha colpito il sistema produttivo italiano in una fase di ristrutturazione:

- Dopo un decennio di stagnazione, nel biennio 2006-07 il valore aggiunto dell'**industria manifatturiera** è salito del 2,7% l'anno, la produttività dell'1,7% (cfr. *Rapporto sulle tendenze nel sistema produttivo italiano, 2008, QEF n. 45*)

I risultati di una indagine diretta sulle condizioni del sistema produttivo:

- **Le imprese si attendono un forte calo del fatturato** (spesso oltre il 20%); data la grande incertezza circa la durata della crisi, programmano una **forte riduzione degli investimenti** (oltre il 20% nella manifattura)
- **L'intensità della crisi è maggiore nel settore manifatturiero, nelle imprese che esportano di più.** Più **al riparo** sono le imprese operanti nei servizi di pubblica utilità e della grande distribuzione o su commesse pubbliche

Gli effetti della crisi sul sistema produttivo (2)

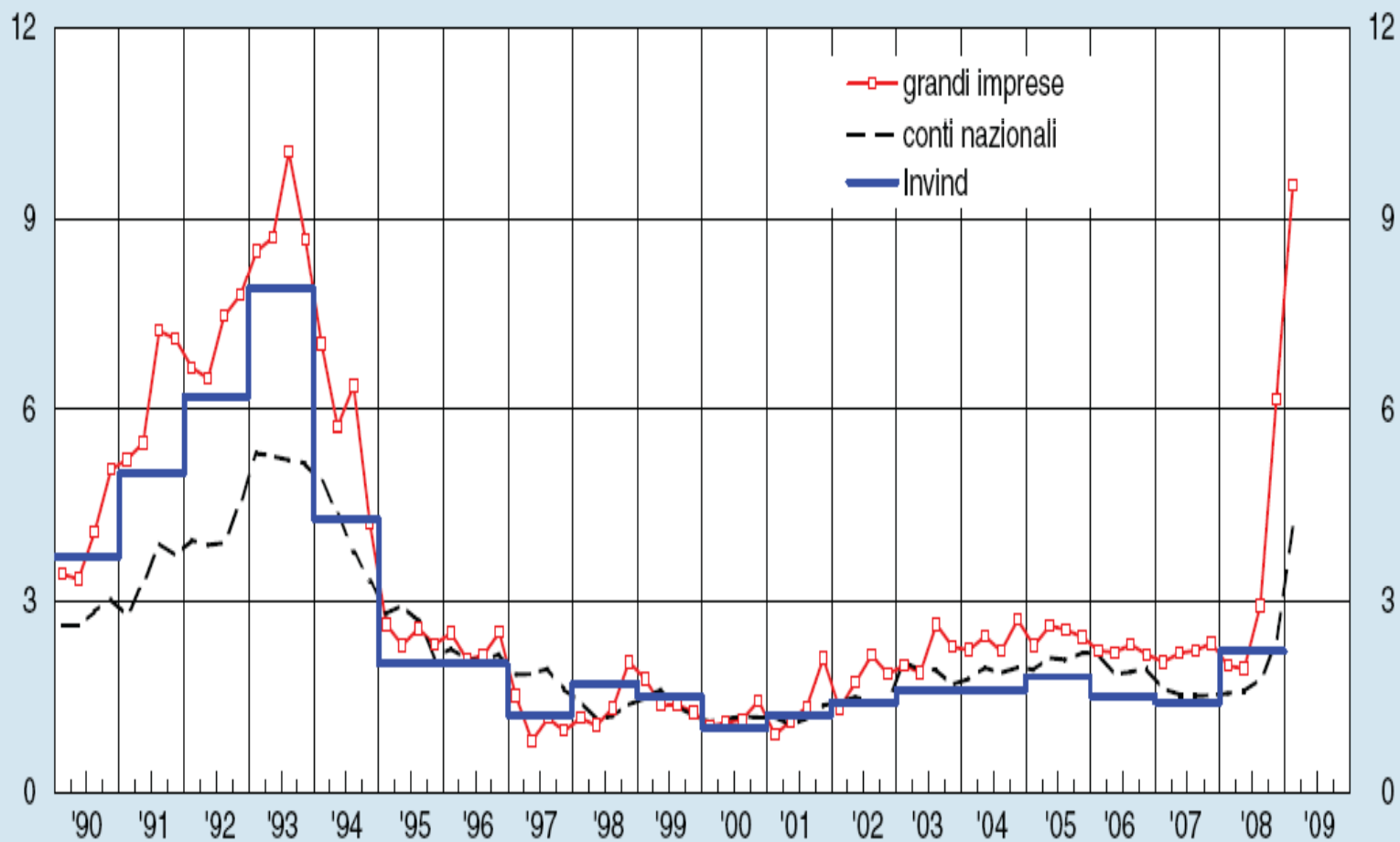
- Molte imprese cercano di non perdere la manodopera qualificata. **Il ricorso alla CIG è fondamentale** e avviene in genere in un contesto di forte cooperazione
- A risentire della crisi sono soprattutto le **imprese piccole** (quasi 500.000 con quasi 2 milioni di addetti nella sola manifattura), **soprattutto le subfornitrici**
- **I prossimi mesi saranno decisivi: una mortalità eccessiva che colpisca per asfissia finanziaria anche aziende che avrebbero il potenziale per tornare a prosperare dopo la crisi è un grave rischio per la nostra economia**

I lavoratori e gli ammortizzatori sociali

L'occupazione e la CIG

- Nel 2008 la crescita dell'occupazione si è arrestata.
Le ore lavorate sono scese dello 0,5%
- **Il tasso di disoccupazione è salito dal 6% del 2007 al 6,7% (1,7 milioni su 25).**
Era in calo dal 1998 (11,3%).
Secondo l'OCSE nel 2009 **potrebbe salire al 9,2% (+700 mila)**
- **Gli effetti della crisi sull'occupazione sono stati attenuati dal ricorso alla CIG.**
Nell'industria in senso stretto le ore di CIG hanno raggiunto il 4% delle ore lavorate, nelle imprese industriali con oltre 500 addetti il 10% (primo trim. 2009).
- **complessivamente**, i lavoratori in CIG e coloro che cercano un'occupazione sono oggi intorno all'8,5 per cento della forza lavoro, potrebbero salire oltre il 10% (2,5 milioni)

Incidenza delle ore di Cassa integrazione guadagni sul totale delle ore lavorate (quote percentuali)



Gli ammortizzatori sociali

- Per il 2009 **le imprese programmano riduzioni degli organici** attraverso licenziamenti, il mancato rinnovo dei contratti a termine, il blocco del turnover
- **La crisi ha reso più evidenti i limiti del sistema italiano di protezione sociale. Le risorse per la disoccupazione sono modeste (0,5% del PIL nel 2006; l'1,4% nella UE)**
- **La segmentazione delle tutele non risponde a esigenze di efficienza ed equità. I servizi all'impiego non riescono ad assistere i segmenti più deboli della forza lavoro nella ricerca di un lavoro e a controllare il corretto utilizzo dei sussidi**
- Si stima che 1,6 milioni di lavoratori dipendenti e parasubordinati non abbiano diritto ad **alcun sostegno in caso di licenziamento**. Tra i lavoratori a tempo pieno del settore privato oltre 800 mila hanno diritto a un'indennità inferiore a 500 euro al mese [tavv. 9.4 e 9.5 in Relazione]
- **Non si dispone di uno strumento assistenziale** per i casi in cui i redditi da lavoro e gli altri trasferimenti non assicurano standard minimi di reddito e consumo

La politica di bilancio per contrastare la crisi

Fare politiche di bilancio a fini anti-ciclici ?

In genere: NO

- Nel contesto di fluttuazioni cicliche di limitata entità, **l'utilizzo degli stabilizzatori automatici e della politica monetaria è considerato sufficiente** per mantenere la domanda aggregata in prossimità del prodotto potenziale
- **Gli interventi discrezionali di bilancio in chiave anticiclica vengono considerati inappropriati**, dati i **ritardi** connessi con l'attuazione delle politiche e la **difficoltà di valutare l'effettivo stato della congiuntura**. È anche difficile tornare indietro
- Inoltre c'è un ampio **dibattito sull'efficacia delle azioni di stimolo fiscale**
- **Le analisi empiriche non consentono di giungere a conclusioni univoche**. A livello micro, lo studio di alcuni casi di riduzioni di imposta effettuati in USA ha riscontrato effetti abbastanza rapidi e significativi. A livello macro, i moltiplicatori appaiono variare da paese a paese, e da periodo a periodo; sono in media più bassi che quelli trovati a livello micro. Dipendono anche dal metodo utilizzato (SVAR vs "Narrative studies")

Nell'attuale contesto: Sì, se i conti pubblici lo consentono

- ... la maggior parte degli economisti concorda sulla necessità di attuare misure di bilancio discrezionali:
 - I ritardi propri delle politiche discrezionali non risultano problematici alla luce della **significativa durata attesa della recessione**
 - **Non vi è incertezza sul contesto ciclico**
 - **I margini di manovra della politica monetaria sono limitati**
(in alcuni paesi i tassi sono già prossimi allo zero)
 - L'operare degli **stabilizzatori automatici non sembra poter compensare in misura sufficiente gli effetti della crisi**
 - L'ampia dimensione delle risorse inutilizzate rende meno probabili effetti di crowding out
(dibattito sui **moltiplicatori fiscali: > o < rispetto a "tempi normali"?**)
 - Sono invece possibili **effetti positivi sulle aspettative**

Le politiche varate in Europa

- **European Economic Recovery Plan:** approvato lo scorso dicembre dal Consiglio della UE, richiede interventi pari a l'1,5 per cento del PIL della UE nel 2009
- Il Consiglio ha richiesto interventi discrezionali tempestivi, mirati e temporanei, **che tengano conto delle condizioni dei conti pubblici di ciascun paese**
- La Commissione europea ha valutato gli interventi adottati dai paesi come sostanzialmente coerenti con le indicazioni del piano di rilancio

Principali paesi UE - impatto sul disavanzo delle politiche discrezionali

Germania	3,5 p.p. del PIL nel triennio 2009-2010 (1,5 nel 2009)
Francia	0,8 p.p. nel 2009
Spagna	2,0 p.p. prevalentemente nel 2009
UK	1,0 p.p. nel 2009

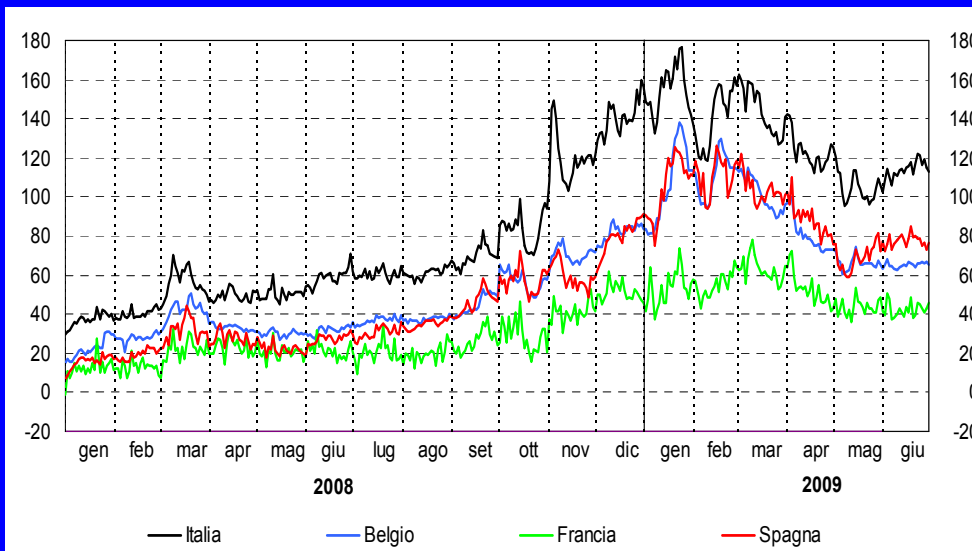
E l'Italia ? I margini di manovra della finanza pubblica sono limitati rispetto ad altri paesi

Ci sono difficoltà dell'amministrazione che vengono da lontano:

- Dubbia capacità di gestire un forte aumento degli investimenti,
- Difficoltà nell'individuazione dei beneficiari degli interventi di sostegno sulla base delle effettive condizioni di diritto/bisogno

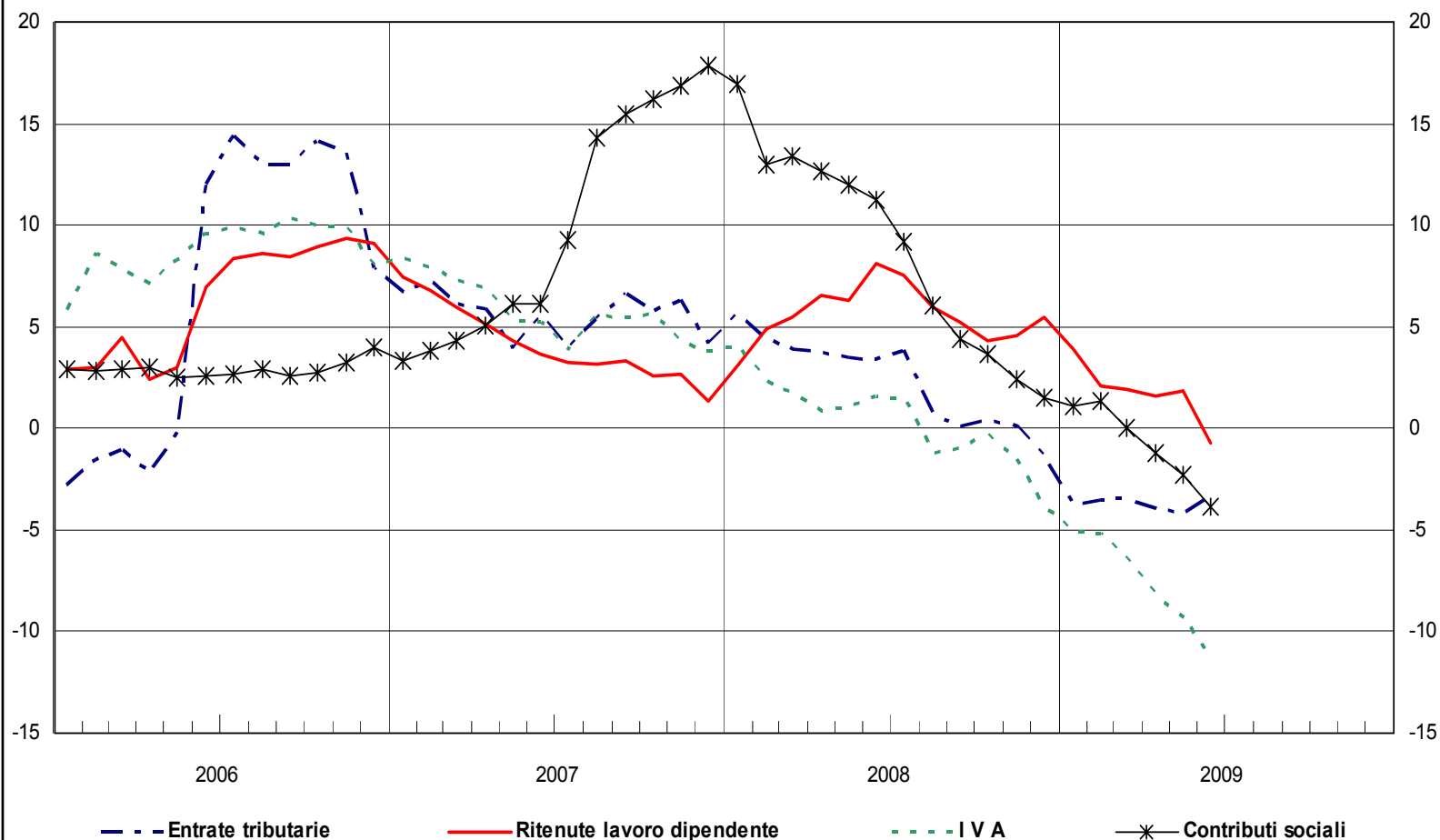
Soprattutto, paghiamo un risanamento dei conti pubblici troppo lento

- La situazione è già difficile: il gettito tributario sta scendendo; il disavanzo pubblico va verso il 5% del PIL; il debito è in forte aumento (inoltre, *spread elevati*)



Il gettito fiscale sta scendendo (tiene solo l'Irpef, sostenuta dal drenaggio fiscale)

(valori percentuali, somma mobile, confronto sul semestre anno precedente)



L'azione del Governo

- Il **primo decreto** anticrisi, a novembre, dispone **trasferimenti e sgravi in favore di famiglie (bonus) e imprese**
- Il **secondo decreto**, lo scorso 6 febbraio, introduce **incentivi per l'acquisto di autoveicoli e di altre tipologia di beni durevoli**
- Il **terzo decreto**, alla fine di giugno, introduce **sgravi fiscali per incentivare gli investimenti delle imprese**. Contestualmente viene presentato l'**assestamento di bilancio**, che dovrebbe consentire **l'accelerazione dei pagamenti** dei debiti commerciali della PA verso le imprese
- Con queste misure e con azioni amministrative sono state re-indirizzate risorse verso impieghi più efficaci a stimolare la domanda aggregata o a ridurre i costi sociali della crisi (es. utilizzo dei fondi FAS per **investimenti pubblici**, aiuti alle famiglie, **ammortizzatori sociali**) o si sono effettuati interventi senza effetti sull'indebitamento netto (es. accelerazione dei rimborsi fiscali, **fondo di garanzia e prestiti CDP per PME**)
- Tutti gli interventi trovano una formale copertura...

La politica economica è oggi più difficile in Italia che in altri paesi.... Tuttavia, un'azione credibile e rigorosa di riequilibrio dei conti pubblici, in un orizzonte temporale prestabilito, può permettere una politica economica più incisiva

Sostenere le imprese limitando gli oneri strutturali per i conti pubblici

- Occorre **allentare i problemi finanziari delle imprese.**

Sono importanti:

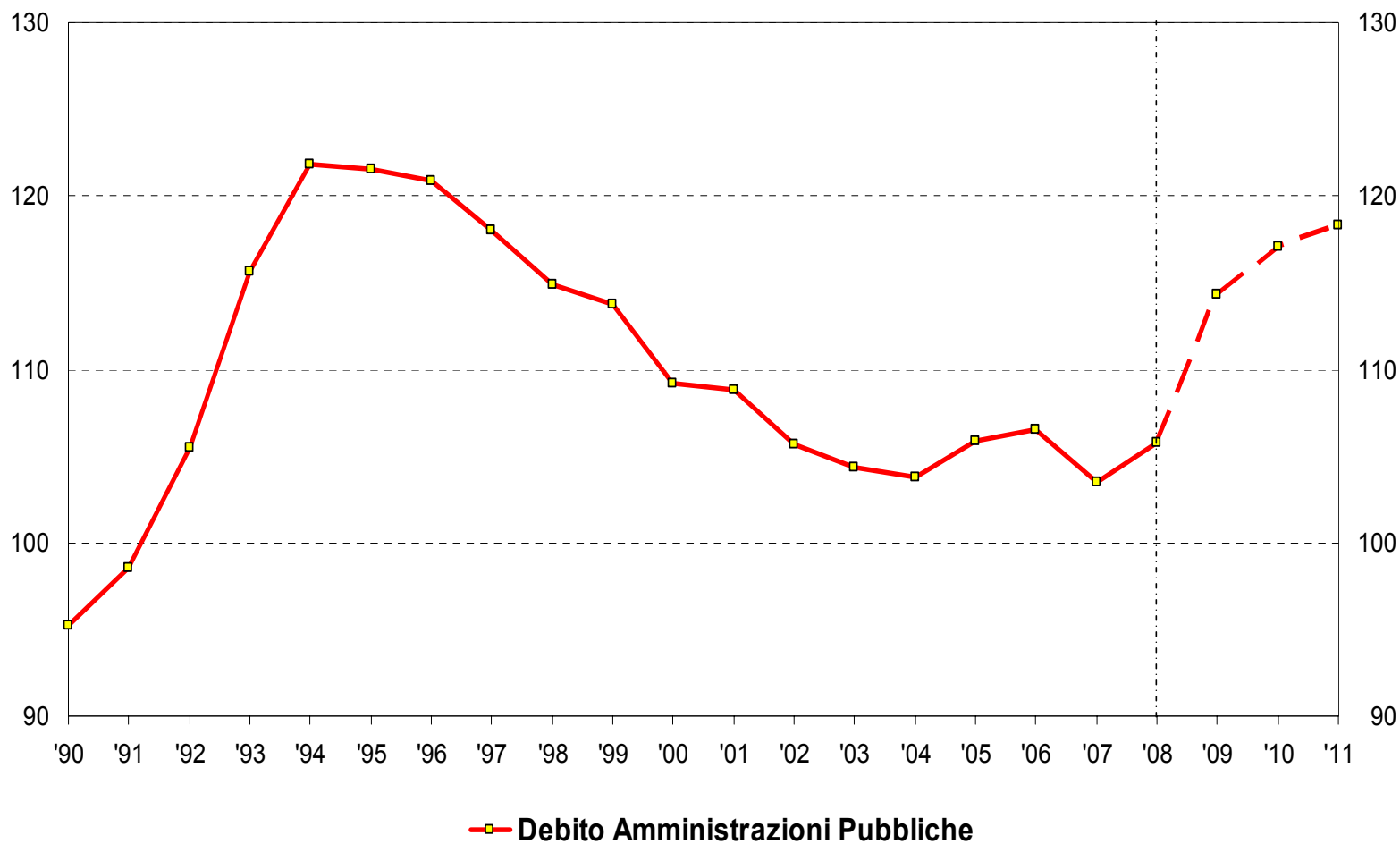
- 1) **prestiti alle PME da parte della CDP (8 mldi);**
 - 2) **accelerazione del pagamento dei debiti commerciali della PA**
(SACE e bilancio di assestamento - sufficiente?);
 - 4) (attraverso le banche) **rafforzamento capitale (*T bonds*)**
e potenziamento del Fondo di garanzia per le PME (estenderlo ?)
- Investimenti: accelerare il **completamento dei cantieri già aperti** e la realizzazione di opere a livello locale (realizzabili in tempi più rapidi)
 - Occorrono **interventi mirati** e di natura temporanea, che **utilizzino risorse già stanziato per altri impieghi meno essenziali** o **mobilino il risparmio privato** (es. misure per l'edilizia residenziale)

Sostenere le famiglie: molto è stato fatto nell'emergenza riguardo agli ammortizzatori sociali, è opportuno proseguire

- Il **Governo** ha già introdotto meccanismi di sostegno al reddito per le imprese non coperte dalla CIG e un intervento sperimentale a favore di una parte dei collaboratori a progetto. Molto importante: **conteggio della CIG in giorni. Un ulteriore potenziamento degli ammortizzatori sociali è incluso nell'ultimo decreto**
- **È bene proseguire su questa strada, razionalizzando CIG e indennità di disoccupazione, rendendo più universali i trattamenti, introducendo una misura di sostegno al reddito per i casi non coperti (come prospettato nel libro bianco del Governo)**
- **Un buon sistema di ammortizzatori sociali aumenta il senso di sicurezza delle persone, sostiene i consumi, accresce la mobilità tra imprese e settori, favorisce la riallocazione delle competenze individuali verso gli impieghi più produttivi**
- **1) Il sistema deve essere finanziariamente in equilibrio nell'arco del ciclo economico
2) I sussidi devono essere condizionati alla ricerca attiva di una occupazione
3) Devono essere previste procedure di verifica**

Una politica economica per il dopo-crisi

Il rapporto debito/PIL torna ai livelli dei primi anni '90



Le previsioni della Commissione per disavanzo e debito

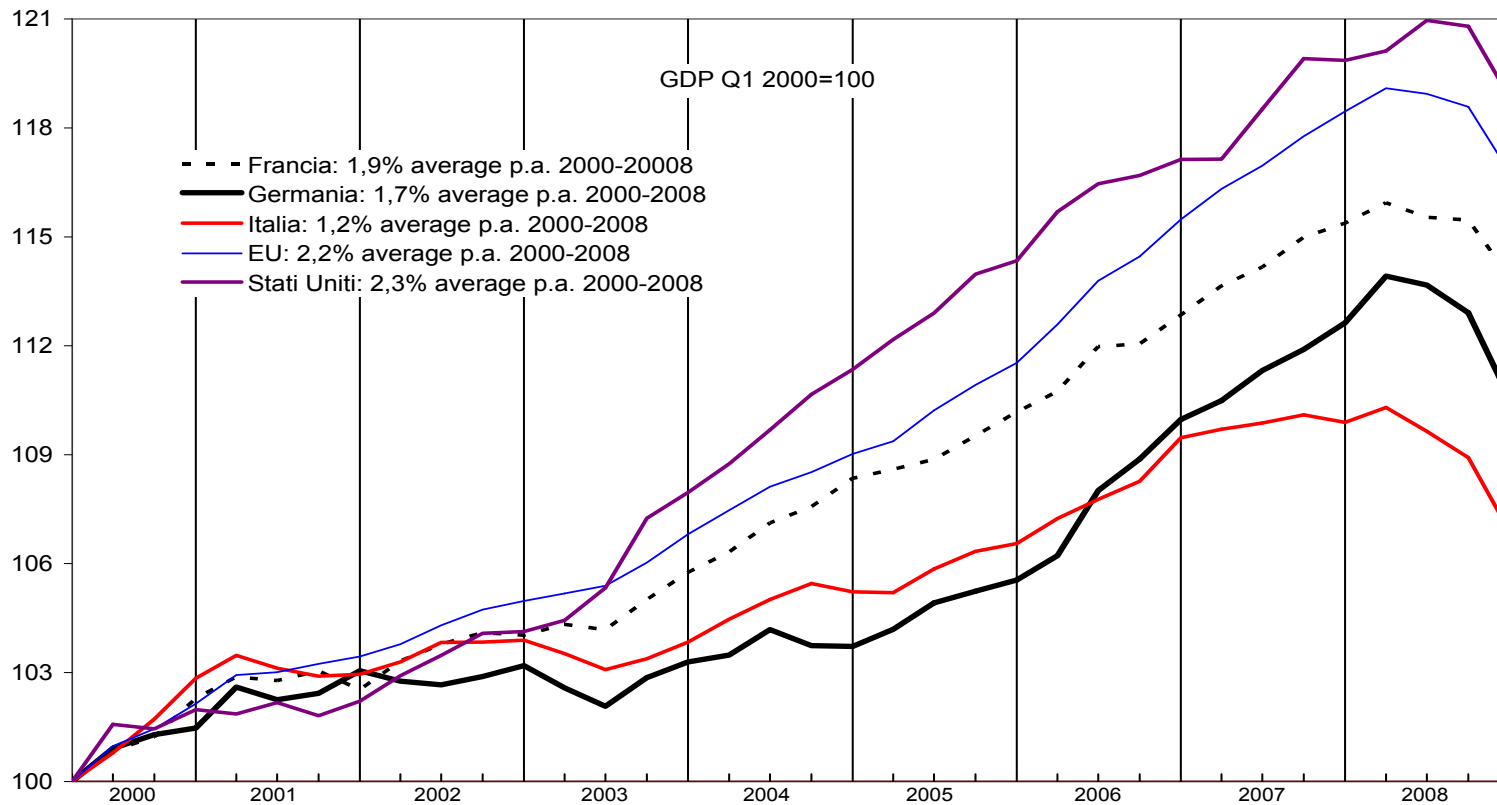
	Indebitamento netto				Debito			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Germania	0.2	0.1	3.9	5.9	65.1	65.9	73.4	78.7
Francia	2.7	3.4	6.6	7.0	63.8	68.0	79.7	86.0
Italia	1.5	2.7	4.5	4.8	103.5	105.8	113.0	116.1
Spagna	-2.2	3.8	8.6	9.8	36.2	39.5	50.8	62.3
Paesi Bassi	-0.3	-1.0	3.4	6.1	45.6	58.2	57.0	63.1
Belgio	0.2	1.2	4.5	6.1	84.0	89.6	95.7	100.9
Austria	0.5	0.4	4.2	5.3	59.4	62.5	70.4	75.2
Grecia	3.6	5.0	5.1	5.7	94.8	97.6	103.4	108.0
Finlandia	-5.2	-4.2	0.8	2.9	35.1	33.4	39.7	45.7
Irlanda	-0.2	7.1	12.0	15.6	25.0	43.2	61.2	79.7
Portogallo	2.6	2.6	6.5	6.7	63.5	66.4	75.4	81.5
Area euro (1)	0.6	1.9	5.3	6.5	66.0	69.3	77.7	83.8

Fonte: Commissione europea, Spring Forecasts (maggio 2009).

L'exit strategy

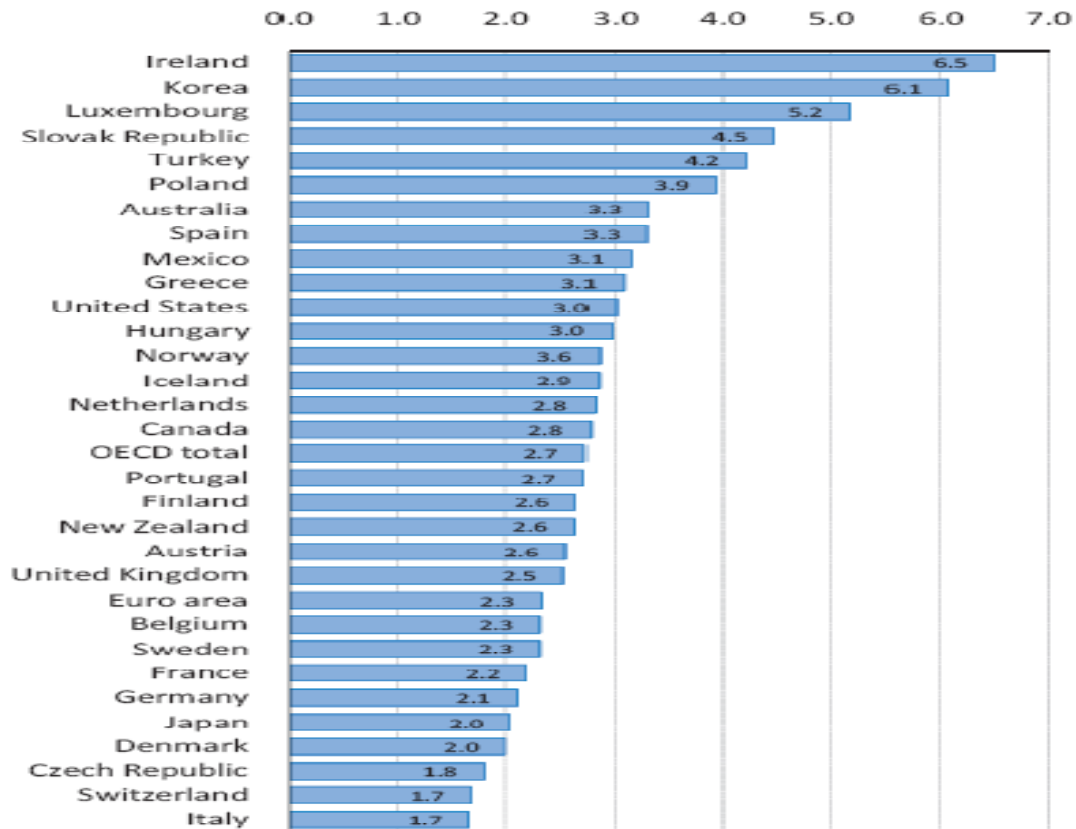
- **una volta superata la crisi il nostro paese si ritroverà con più debito pubblico e con un capitale privato – fisico e umano – depauperato dal calo degli investimenti e dall'aumento della disoccupazione**
- **se dovessimo tornare sul sentiero di bassa crescita degli ultimi 15 anni sarebbe arduo riassorbire il debito pubblico e sarebbero necessarie politiche molto restrittive**
- **la spesa pubblica complessiva nel 2009 supererà largamente il 50% del PIL; vi è il rischio che sull'economia gravi a lungo una pressione fiscale molto elevata**
- **due priorità:**
 - **assicurare il riequilibrio prospettico dei conti pubblici**
 - **attuare riforme che consentano al nostro sistema produttivo di essere parte attiva della ripresa economica mondiale**

Come il nostro Paese è arrivato alla crisi



GDP growth

Average annual, constant PPPs, %, 1988-2007



Economic growth in the OECD area grew by an average of 2.8% per year in the 20 years to 2007, slightly faster than in the previous 20 years. The fastest period was 1987-91, when growth exceeded 3%, driven mostly by EU activity. The fastest annual growth over two decades was recorded by Ireland and Korea, at over 6% per year, followed by Luxembourg with 5.2%. Average growth reached over 4% in two other countries, but four countries posted growth of below 2%. Slovak Republic, Poland and Hungary—three countries that have moved to market economies from central planning since the 1980s—delivered strong growth, though the Czech Republic grew more slowly. Canada and the US were the only G7 economies to grow faster than the OECD average over the past two decades, whereas one G7 country, Italy, tied with Switzerland as the most sluggish average performers, at 1.7%

Per riequilibrare i conti occorre agire sulla spesa

- **Il piano di riduzione del deficit e del debito deve fondarsi sul contenimento della spesa primaria corrente** (nel 2009 superiore di 5 p.p. alla media degli anni '90): lo sforzo sarà probabilmente molto pesante
- **È indispensabile proseguire nel graduale incremento dell'età media effettiva di pensionamento**
Un più alto tasso di attività nella fascia da 55 a 65 anni innalzerà sia il reddito disponibile delle famiglie sia il potenziale produttivo dell'economia
- **Sarà cruciale l'attuazione del federalismo fiscale;** creando uno stretto collegamento tra le decisioni di spesa e di prelievo, esso può **rendere più efficiente l'utilizzo delle risorse pubbliche**
È importante ridurre il numero degli enti pubblici

Per la crescita sono necessarie riforme strutturali

- **La progettata riforma della pubblica amministrazione può dare un contributo rilevante** (misurazione dei risultati e alla valorizzazione del merito). Sarà cruciale la definizione concreta dei meccanismi e l'implementazione
- **L'economia irregolare è un sesto del PIL. L'evasione accresce l'onere imposto alle attività regolari, riduce la competitività di larga parte delle imprese, determina iniquità.** Progressi nel contrasto alle attività irregolari consentirebbero di ridurre le aliquote legali
- **Il divario tra le nostre infrastrutture e quelle degli altri principali paesi UE è aumentato. I tempi e i costi di completamento sono elevati.**
Cause: incerta attribuzione delle competenze, carenze nelle valutazioni *ex ante* e nei rendiconti, cambiamenti di progetto
- **Il processo di liberalizzazione deve proseguire.** Nei paesi in cui i servizi sono meno liberalizzati lo sviluppo dei settori tecnologicamente più avanzati è minore. Occorre non solo introdurre maggiore concorrenza, ma regolare i mercati correttamente

Conclusioni

“Negli ultimi vent’anni la nostra è stata una storia di produttività stagnante, bassi investimenti, bassi salari, bassi consumi, tasse alte. ... Una risposta incisiva all’emergenza è possibile solo se accompagnata da comportamenti e da riforme che rialzino la crescita dal basso sentiero degli ultimi decenni.

Il completamento degli ammortizzatori sociali, la ripresa degli investimenti pubblici, le azioni di sostegno della domanda e del credito che sono state oggi delineate avranno gli effetti sperati se coniugate con riforme strutturali: non solo per dire ai mercati che il disavanzo è sotto controllo, ma perché queste riforme costituiscono la piattaforma della crescita futura.”

M. Draghi, 29 maggio 2009