



Presidenza del Consiglio dei Ministri

DIPARTIMENTO PER LA PROGRAMMAZIONE E IL
COORDINAMENTO DELLA POLITICA ECONOMICA

LA CRISI GLOBALE, LA FLESSIONE DEI CONSUMI E LA RISPOSTA ITALIANA

NEL QUADRO DELLA COOPERAZIONE INTERNAZIONALE

1. LA CRISI INTERNAZIONALE ED I CONSUMI

La crisi finanziaria internazionale, e l'associata flessione dell'economia reale in misura mai vista — per i Paesi occidentali — nel secondo dopoguerra, producono forti contraccolpi sulla domanda di consumo. Innanzitutto, il crollo dei valori immobiliari e mobiliari esercita un "effetto ricchezza" negativo, che ha un impatto sui consumi, soprattutto durevoli; inoltre, la contrazione del credito al consumo da parte delle banche e delle società finanziarie in crisi riduce vieppiù i consumi durevoli; infine, la flessione della domanda aggregata, dovuta al calo di investimenti ed esportazioni, riduce il reddito e quindi di nuovo si scarica sul consumo.

La contrazione del consumo è deleteria, non solo perché esso rappresenta una larga parte della spesa aggregata (di solito intorno ai 2/3), ma anche perché il consumo — tipicamente più stabile sia dell'investimento che dello stesso reddito — contribuisce a stabilizzare l'economia, attenuando gli effetti delle fluttuazioni cicliche.

La necessità di sostenere il consumo, quindi, impone l'adozione di solide risposte di *policy* da parte dei governi. Tali misure, pur adottate, in larga parte, dai singoli governi nazionali, si inscrivono in un articolato quadro di cooperazione internazionale, volto a sfruttare i benefici del coordinamento: ad esempio, politiche di vigilanza bancaria, o di sostegno alla domanda, risultano più efficaci se coordinate a livello sovranazionale.

In quanto segue si esamineranno i principali interventi di politica monetaria, di salvataggio delle istituzioni finanziarie e di politica fiscale attuati nei Paesi industrializzati a sostegno del consumo, concentrandosi poi sulle politiche economiche anti-crisi e strutturali messe in atto in Italia.

2. LE POLITICHE MONETARIE

Tutti i Paesi del G8 hanno adottato politiche monetarie espansive, attraverso strumenti tipici dell'arsenale delle banche centrali: riduzione dei tassi di rifinanziamento sul mercato aperto e agevolazioni nell'approvvigionamento di liquidità da parte degli intermediari finanziari.

Di recente, poi, alcune istituzioni monetarie, come la Fed, hanno cominciato ad utilizzare strumenti più atipici, come il cosiddetto *quantitative easing*. Esso consiste in una immissione di liquidità corrispondente ad un tasso d'interesse nominale di equilibrio negativo (attraverso l'acquisto di titoli del settore privato ma anche, potenzialmente, la monetizzazione del debito pubblico).

3. I SALVATAGGI BANCARI

Gli interventi di salvataggio delle istituzioni finanziarie — come anche le misure di sostegno ad industrie chiave quali quelle immobiliare ed automobilistica — sono volti a scongiurare l'insorgenza di crisi sistemiche, derivanti dall'“effetto domino” del deterioramento degli attivi degli intermediari finanziari. Le misure adottate tendono, in generale, a ricostituire la consistenza e la liquidità di tali attivi e/o a ricapitalizzare le istituzioni finanziarie, attraverso iniezioni di liquidità a basso costo (in varie forme) e l'assorbimento dei titoli “tossici”, fonte di incertezza sulla solvibilità degli intermediari, di rischiosità e di deterioramento del credito.

Dopo una serie di interventi discrezionali, le autorità di politica economica dei vari Paesi hanno tentato di fissare regole di salvataggio più generali. Queste misure annoverano, negli Stati Uniti, il “piano Paulson” di 700 miliardi e l'attuale iniziativa dell'amministrazione Obama, nota come “piano Geithner”, che giungerebbe fino a 1.000 miliardi.

In ottobre Germania, Francia, Italia, Spagna, Olanda ed Austria hanno unito le forze per lanciare il più vasto piano di salvataggio bancario della storia, che consiste in 1.500 miliardi di euro in garanzie e capitale fresco. Nello stesso mese, in Gran Bretagna è stato varato un piano di salvataggio bancario per 850 miliardi di dollari da destinarsi ad interventi di ricapitalizzazione, iniezione di liquidità e garanzia di credito nel settore bancario.

Un certo seguito ha avuto l'utilizzo di obbligazioni subordinate, che in Italia hanno preso il nome di “Tremonti bond”. Si tratta di una particolare tipologia di obbligazioni, emesse dalle banche italiane e sottoscritte dal Tesoro (in totale saranno 10 miliardi i fondi a disposizione).

L'utilità di questi nuovi strumenti consiste nell'accrescere le opportunità di finanziamento delle banche stesse e, di riflesso, delle piccole e medie imprese del nostro Paese.

4. LE POLITICHE FISCALI

A fronte della scarsa efficacia delle politiche monetarie — ancorché coordinate a livello internazionale — e del limitato successo delle ricapitalizzazioni bancarie — di cui è epitome il fallimento del Troubled Asset Relief Program-Tarp — le politiche fiscali si sono trovate a svolgere il classico ruolo di sostegno anti-ciclico alla domanda aggregata, e quindi principalmente al consumo.

Negli Usa, i pacchetti di stimolo fiscale da 168 miliardi di dollari del febbraio 2008 e 100 miliardi dell'ottobre 2008, ad opera della precedente amministrazione, sono stati accompagnati da un robusto piano anti-crisi (l'American Recovery and Reinvestment Act), varato dal Presidente Obama, che ammonta a 787 miliardi di dollari. Il piano consiste per circa due terzi in spesa pubblica (512 miliardi di dollari) e per un terzo in (meno efficaci) sgravi fiscali.

L'Unione Europea ha reagito, con un certo ritardo, adottando lo European Economic Recovery Plan, che propone il rilancio dell'economia europea con un pacchetto da 200 miliardi di euro.

Uno dei più ambiziosi piani di stimolo fiscale è tuttavia quello cinese, approvato nel novembre 2008 per 586 miliardi di dollari, che prevede investimenti in infrastrutture e nel welfare.

5. LA SITUAZIONE IN ITALIA

La congiuntura

Nonostante il sistema finanziario italiano appaia più di altri al riparo dalla crisi finanziaria, tuttavia il ciclo reale risente sia degli effetti della recessione dei nostri *partner* commerciali, sia di un inaridimento dei canali del credito bancario, sia, infine, di fattori di debolezza strutturale, che collocano nel lungo periodo il nostro Paese al di sotto della media della crescita dei maggiori concorrenti europei.

Sul versante dei prezzi, la fase recessiva ha indotto una pressione al rallentamento dell'inflazione, ridottasi di due terzi in pochi mesi, all'1,1 per cento. La riduzione dei prezzi

non è stata tuttavia sufficiente a sostenere i consumi, ed in particolare il commercio al dettaglio, che si è contratto anche in termini reali.

Le politiche di sostegno della domanda

Il provvedimento principale a sostegno della domanda aggregata è il decreto-legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito con modificazioni nella legge 28 gennaio 2009, n. 2.¹ Gli interventi principali comprendono, dal lato delle spese: un bonus famiglia straordinario (2,5 miliardi) ai soggetti residenti componenti di un nucleo familiare a basso reddito, investimenti nelle ferrovie (1,7 miliardi), un contributo interessi sui mutui (300 milioni). Dal lato delle minori entrate, le misure più rilevanti includono la deducibilità dell'Irap (1,6 miliardi) ed altre riduzioni fiscali per circa 500 milioni.

Alle misure del d.l. 185 si aggiungono due bonus straordinari: un bonus sociale sulle spese per l'elettricità (384 milioni di euro), da finanziarsi attraverso una rimodulazione tariffaria, ed un bonus vacanza (5 milioni di euro), entrambi destinati alle spese delle famiglie a basso reddito.

L'esiguità dello stimolo fiscale della domanda predisposto dal Governo trova il suo fondamento nei vincoli di bilancio imposti alle nostre finanze pubbliche dai vincoli del Patto di Stabilità e Crescita, e più ancora dall'impatto sui mercati finanziari di un debito pubblico che salirà dal 104,1 per cento del Pil del 2007 ad oltre il 111 per cento nel 2011.

6. LE POLITICHE PER GLI INVESTIMENTI PUBBLICI

Com'è noto le infrastrutture pubbliche rappresentano un sostegno fondamentale per l'efficiente sviluppo del settore *retail*, per le ovvie esternalità che esse presentano nei trasporti, nelle telecomunicazioni, nelle reti.

La grave crisi finanziaria e produttiva che ha investito l'economia mondiale ha accresciuto la difficoltà di contemperare gli obiettivi di efficienza ed efficacia della spesa con quello della stabilità finanziaria, ostacolando il reperimento di risorse finanziarie pubbliche e private per sostenere gli investimenti e la crescita.

¹ Altri provvedimenti, come la riduzione dell'Ici, il *bonus* per l'acquisto di auto, elettrodomestici e mobili e gli ammortizzatori sociali (questi ultimi due di ammontare pari a circa 7,2 miliardi per il biennio) costituiscono essenzialmente una redistribuzione di fondi già assegnati — come, ad esempio il Fas o la legge 488 sugli incentivi alle imprese — con effetti di difficile quantificazione. Si prevedono, inoltre, 40 miliardi aggiuntivi per il triennio, attraverso un massiccio uso di fondi Ue.

Il Governo, con una serie di provvedimenti adottati nei primi mesi della legislatura, è intervenuto tempestivamente per superare le criticità finanziarie e attuative del Programma delle infrastrutture strategiche, nato nel 2001 per recuperare il divario infrastrutturale accumulato dall'Italia rispetto ai principali *competitor* europei, e attenuare gli effetti della crisi, ponendo così le premesse per una ripresa strutturale.

Anche grazie a tali misure, nel 2010 il valore delle opere del Programma affidate dovrebbe risultare di 76,6 miliardi di euro, pari a circa il 65,5 per cento del costo totale delle opere approvate dal CIPE (116,8 miliardi di euro); nel 2013 si prevede che la spesa superi il 50 per cento delle opere approvate.

Misure volte ad accrescere le risorse pubbliche per le infrastrutture

Nel quadro delle misure volte ad accrescere le risorse pubbliche a favore delle grandi opere, vanno ricordati i numerosi provvedimenti legislativi che hanno inciso in maniera significativa sulla programmazione delle risorse del Fondo per le aree sottoutilizzate e, in misura minore, sui Fondi strutturali europei.

Nell'estate 2008, a circa un anno di distanza dall'avvio della crisi finanziaria, con il decreto-legge 112/2008, convertito nella legge 133/2008, il Governo ha impostato una nuova strategia di razionalizzazione delle risorse del FAS, volta ad una loro più elevata concentrazione a favore di settori e interventi strategici per l'economia nazionale, demandando al CIPE:

- la riprogrammazione delle risorse FAS assegnate nel periodo 2000-2006 non ancora impegnate dalle Amministrazioni centrali entro il maggio 2008 (art. 6 quater del decreto-legge 112/2008, convertito nella legge 133/2008);
- l'istituzione di un nuovo Fondo "per il finanziamento di interventi finalizzati al potenziamento della rete infrastrutturale di livello nazionale, ivi comprese le reti di telecomunicazione e quelle energetiche", alimentato con una parte delle risorse nazionali disponibili per il periodo di programmazione 2007-2013 (art. 6 quinquies);
- la ricognizione e riprogrammazione delle risorse rimborsate dal bilancio comunitario per progetti originariamente finanziati con fonti diverse dai Fondi strutturali europei e successivamente inseriti nei programmi cofinanziati dai predetti Fondi (art. 6 sexies).

Nello stesso contesto, e attraverso diverse altre norme già contenute nella legge finanziaria 2008 e in provvedimenti successivi (decreti-legge 90, 93, 97, 154, 162, 180 e 185 del 2008),

circa 13 miliardi di euro del FAS sono stati utilizzati per la stabilizzazione della finanza pubblica, la salvaguardia del potere di acquisto delle famiglie e altre finalità.

Sempre nell'ottica di rendere più agevole e veloce l'attivazione delle risorse pubbliche destinate alle infrastrutture, molti contributi pluriennali, assegnati negli anni precedenti dal CIPE alle singole opere del Programma a valere sulle risorse della legge obiettivo, sono stati autorizzati nel corso dell'ultimo trimestre del 2008. Infine, per il finanziamento dell'EXPO' 2015, è stato superato il vincolo triennale del bilancio, assicurando la copertura finanziaria sulla base dei tiraggi per ciascuno degli anni da qui al 2015.

Nell'adozione di tali misure, il Governo si è mosso in sintonia con il Piano di rilancio "coordinato" dell'economia europea.

Quando a fine novembre la Commissione Europea approvava il Piano e gli effetti della crisi sull'economia reale si facevano sempre più evidenti, il Governo approvava il cosiddetto "pacchetto anticrisi" (decreto-legge 185/2008, convertito nella legge 2/2009), che attribuisce al CIPE il compito di destinare una quota delle risorse nazionali disponibili del FAS a favore:

- del Fondo infrastrutture, confermando la previsione del decreto-legge 112/2008; le risorse del Fondo potranno essere destinate anche a favore della messa in sicurezza delle scuole, delle opere di risanamento ambientale, dell'edilizia carceraria, delle infrastrutture museali e archeologiche e delle infrastrutture strategiche per la mobilità;
- del nuovo Fondo per l'occupazione e la formazione, nel quale confluiranno anche le risorse del preesistente Fondo per l'occupazione, quelle comunque destinate al finanziamento degli ammortizzatori sociali in deroga e le risorse destinate in via ordinaria alla formazione; tali risorse saranno utilizzate per attività di apprendistato, nonché di sostegno al reddito;
- del Fondo per la competitività e lo sviluppo, di cui all'art. 1, comma 841, della legge finanziaria 2007, per il sostegno degli investimenti in ricerca, sviluppo e innovazione da parte delle imprese e dei centri di ricerca.

Con delibera 112/2008, il CIPE ha allocato circa 7,3 miliardi di euro a favore del citato Fondo infrastrutture per il finanziamento di interventi di competenza del Ministero delle infrastrutture e dei trasporti.

Il 6 marzo 2009 il CIPE ha poi allocato 18 miliardi di euro di risorse FAS al Fondo infrastrutture (5 miliardi), al Fondo sociale per l'occupazione e la formazione (4 miliardi) e al Fondo strategico per il Paese a sostegno dell'economia reale (9 miliardi).

Queste assegnazioni consentiranno di finanziare il quadro programmatico degli interventi infrastrutturali da attivare nel periodo 2009-2011, che il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti ha presentato alla stessa riunione del Comitato. Le opere, selezionate in accordo con l'obiettivo strategico di dare preminenza a quelle immediatamente attivabili, rientrano sia nell'Allegato Infrastrutture al Documento di programmazione economico-finanziaria (DPEF) 2009-2013 (per un importo di 16,6 miliardi di euro, di cui 8,51 di contributo pubblico e 8,09 di contributo privato), sia in precedenti DPEF (con una copertura già disponibile per 11,5 miliardi e un fabbisogno di 2,2 miliardi).

Misure volte ad attrarre maggiori capitali privati

Sul fronte delle risorse private, il Governo ha affrontato il problema di un quadro normativo e regolatorio confuso e in parte contraddittorio.

Ancora a metà 2008 solo tre convenzioni uniche autostradali erano approvate, nel contesto di un contenzioso alquanto complesso e di due procedure di infrazione aperte da parte della Commissione Europea nei confronti dell'Italia.

Al fine di chiudere le procedure comunitarie di infrazione, nel corso del 2008 sono intervenute ulteriori norme di rango primario. Dapprima, il decreto-legge 59/2008, convertito con modificazioni nella legge 101/2008, ha approvato tutti gli 11 schemi convenzionali già siglati con ANAS.

In secondo luogo, si sono dettate norme per accelerare le fasi di aggiudicazione e realizzazione delle opere col decreto-legge 185/2008, che ha:

- previsto per i concessionari la possibilità di optare per un ulteriore schema tariffario, mutuato da quello innovativo presente nella convenzione unica di Autostrade per l'Italia;
- sospeso per tutte le convenzioni gli incrementi tariffari fino al 30 aprile 2009;
- delegato il Governo ad adottare misure finalizzate a creare le condizioni per accelerare la realizzazione dei piani di investimento (fermo restando, comunque, quanto stabilito dalle vigenti convenzioni autostradali);
- apportato modifiche al procedimento previsto per gli adeguamenti tariffari.

Infine, la L. 14/2009 di conversione del decreto "mille proroghe" contiene ulteriori importanti novità in materia di procedure di appalto dei concessionari autostradali. I predetti interventi normativi hanno contribuito a dare chiarezza e stabilità al quadro regolatorio.

Anche gli investimenti sulla rete ferroviaria ad alta velocità sono stati pesantemente condizionati dal contenzioso con i contraenti generali delle tratte Milano – Verona, Verona – Padova (corridoio plurimodale padano), e Milano – Genova (corridoio plurimodale Tirrenico/Nord Est), risultato da un *iter* normativo estremamente tortuoso.

Per ultimo, l'art. 13 della legge 40/2007 aveva revocato le concessioni rilasciate a TAV per le citate tratte Milano-Genova, Milano-Verona nonché della sub-tratta Verona-Padova, con conseguente scioglimento delle convenzioni stipulate con i rispettivi Contraenti Generali.

L'art. 12 del decreto-legge 112/2008, convertito dalla legge 133/2008, ha modificato la norma citata, prevedendo che le tratte dell'alta velocità ferroviaria siano realizzate dai contraenti generali nell'ambito dei rapporti convenzionali con RFI.

Oltre alle predette misure, per attrarre maggiori capitali privati, il Governo ha recentemente adottato e promosso iniziative volte a rafforzare l'attività di alcune istituzioni finanziarie nazionali e comunitarie operanti nel settore delle opere pubbliche.

La Cassa Depositi e Prestiti, con la modifica apportata dall'articolo 22 del decreto-legge 185/2008 (convertito in legge, con modificazioni, dall'art. 1 della legge 2/2009), ha esteso le proprie competenze al finanziamento delle opere infrastrutturali di interesse pubblico promosse da Regioni, Enti locali ed Enti pubblici. La vera novità della norma riguarda la possibilità di utilizzare i fondi provenienti dalla raccolta postale (cosiddetta gestione separata).

A livello internazionale, su impulso del Consiglio Ecofin di Nizza del 13 settembre 2008, la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) insieme alla Cassa Depositi e Prestiti, alla Caisse des Depots et Consignations francese e alla tedesca Kreditanstalt für Wiederaufbau ha promosso il Fondo europeo di equity Marguerite ("2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure"). Il Fondo, espressamente previsto dalla Risoluzione conclusiva del Consiglio Europeo del dicembre 2008, è destinato, a partire dalla metà del 2009, a finanziare iniziative infrastrutturali nei settori dell'energia, dell'ambiente e dei trasporti in Europa, con una dotazione iniziale pari a circa 1-1,5 miliardi di euro. Un *working group* appositamente costituito dovrà riferire nel corso del 2009 al Consiglio Ecofin sui progressi dell'iniziativa.

E' infine all'esame delle istituzioni comunitarie, su proposta del Ministro dell'economia On. Giulio Tremonti, la costituzione di un Fondo sovrano europeo dedicato al finanziamento delle infrastrutture e alimentato non più solamente con prestiti e finanziamenti (debito pubblico) ma anche e soprattutto con partecipazione in *equity*.