

Un futuro manifatturiero.

Uno sguardo lungo oltre la crisi

2014.1

EDITORIALE

Per ripartire dalla manifattura Paolo Guerrieri

IN CONTROLUCE

CREDIT CRUNCH E BASSA REDDITIVITÀ: COSA FARE

Come uscire dal credit crunch Rainer Maserà

Riscrivere le regole in Europa, rivedere il modello delle banche in Italia Giandomenico Piluso

TEMA DI DISCUSSIONE

UN FUTURO MANIFATTURIERO

La manifattura: una sfida vitale per le economie europee Reinhilde Veugelers

**La politica industriale, gli investimenti e l'intervento pubblico:
l'urgenza del lungo periodo** Paolo Bonaretti

Strategie e performance delle imprese familiari negli anni della crisi

Leandro D'Aurizio, Tommaso Oliviero, Livio Romano

STUDI E RICERCHE

Crescita potenziale, output gap e implicazioni per la politica fiscale italiana

Fedele De Novellis, Sara Signorini

RASSEGNA DELLA LETTERATURA ECONOMICA

a cura di Antonio Maria Fusco

Abbonarsi a Economia Italiana

- È **CONVENIENTE**: nel prezzo è inclusa 1 pubblicazione internazionale.
- È **COMODO**: ricevi senza preoccupazioni la rivista direttamente a casa.

RIVISTA + in omaggio <i>Review of economic conditions in Italy</i>
1 anno 3 numeri di Economia Italiana + 1 pubblicazione speciale
euro 30
OFFERTA STUDENTI E CODICI SCONTO euro 25

PDF + in omaggio <i>Review of economic conditions in Italy</i>
1 anno 3 numeri di Economia Italiana + 1 pubblicazione speciale
euro 15
OFFERTA STUDENTI E CODICI SCONTO euro 10

ACQUISTO SINGOLO NUMERO PDF euro 5

Come abbonarsi e come acquistare

- dal sito www.economiaitaliana.eu
- **bonifico bancario** a STAFF srl via Bodoni 24, 20090 Buccinasco (Mi)
IBAN: IT06F0760101600000020530200
- **bollettino postale** a STAFF srl via Bodoni 24, 20090 Buccinasco (Mi)
cc n 205 30 200
- con **carta di credito** telefonando a 02 45702415 con fax a 02 45702434,
email a info@staffonline.biz

Per informazioni: info@staffonline.biz; info@unicreditreviews.eu

Economia italiana

numero 1.2014

Pubblicazione quadrimestrale

Roma

ECONOMIA ITALIANA

Rivista quadrimestrale fondata nel 1979

DIRETTORE SCIENTIFICO

Paolo Guerrieri, Sapienza Università di Roma e Collège d'Europe, Bruges

DIRETTORE RESPONSABILE

Giovanni Farese, Università Europea di Roma e LUISS Guido Carli

COMITATO SCIENTIFICO

Giorgio Basevi, Università di Bologna

Innocenzo Cipolletta, Università di Trento

Marcello De Cecco, LUISS Guido Carli

Giuseppe Di Taranto, LUISS Guido Carli

Antonio Maria Fusco, Università di Napoli Federico II

Giorgia Giovannetti, Università di Firenze

Pier Carlo Padoan, Sapienza Università di Roma

Luigi Paganetto, Università di Roma Tor Vergata

Antonio Pedone, Sapienza Università di Roma

Alessandro Roncaglia, Sapienza Università di Roma

Paola Subacchi, Chatham House, Londra

REDAZIONE

Simone Cofferati

Francesca Nenci

Rinaldo Rinaldi

Vincenza Talone

Sommario

EDITORIALE

- 9 **Per ripartire dalla manifattura**
Paolo Guerrieri

IN CONTROLUCE

CREDIT CRUNCH E BASSA REDDITIVITÀ: COSA FARE

- 17 **Come uscire dal credit crunch**
Rainer Masera
- 21 **Riscrivere le regole in Europa,
rivedere il modello delle banche in Italia**
Giandomenico Piluso

TEMA DI DISCUSSIONE

UN FUTURO MANIFATTURIERO

- 31 **La manifattura: una sfida vitale
per le economie europee**
Reinhilde Veugelers
- 49 **La politica industriale, gli investimenti
e l'intervento pubblico:
l'urgenza del lungo periodo**
Paolo Bonaretti
- 63 **Strategie e performance delle imprese familiari
negli anni della crisi**
Leandro D'Aurizio, Tommaso Oliviero,
Livio Romano

STUDI E RICERCHE

- 87 **Crescita potenziale, output gap
e implicazioni per la politica fiscale italiana**
Fedele De Novellis, Sara Signorini
- 103 **RASSEGNA DELLA LETTERATURA ECONOMICA**
A cura di Antonio Maria Fusco

Editoriale

Per ripartire dalla manifattura

Paolo Guerrieri, *Sapienza Università di Roma*

1. Un futuro manifatturiero

L'Italia attraversa la crisi economica più intensa e prolungata dell'ultimo secolo. L'industria è il comparto che ha accusato il più forte calo della produzione, sia nella componente manifatturiera sia in quella delle costruzioni. Alla fine del 2013 la produzione industriale risultava inferiore di circa un quarto al livello pre-crisi. Abbiamo perso cinque punti di valore aggiunto industriale (dal 20,5 al 15,5%) come altri paesi della periferia europea, ma diversamente dalla Germania, che ha pressoché mantenuto intatta la sua forza, intorno al 22%.

All'appuntamento della ripresa, che si è profilata, pur se a ritmi modesti all'inizio dell'anno in corso, il nostro paese si presenta così con un paesaggio industriale caratterizzato da un profilo fortemente deteriorato. È un dato di particolare preoccupazione visto che l'Italia, a tutt'oggi, rappresenta la seconda potenza industriale d'Europa. Cercare di arrestare questo deterioramento del manifatturiero è così una delle grandi priorità della politica economica del nostro paese. Come, d'altra parte, della maggior parte dei paesi più avanzati. Negli Stati Uniti, ad esempio, il piano di rilancio dell'economia dell'Amministrazione Obama è incentrato sulla creazione di una rete nazionale per l'innovazione manifatturiera. La Commissione Europea ha pubblicato negli ultimi due anni Rapporti sulla competitività che hanno posto al centro la necessità di rivitalizzazione dell'industria europea. Nella stessa direzione si stanno muovendo due grandi nostri partner europei come la Germania e la Francia, e la stessa Gran Bretagna, da sempre orientata verso il settore terziario e i servizi, ha lanciato una sua strategia per la manifattura avanzata, con un significativo supporto pubblico, di natura tecnica e finanziaria, alle imprese.

È evidente che anche l'Italia, paese di sola trasformazione e privo di materie prime, non possa abbandonare la manifattura. Ma se non vi sono dubbi sulla necessità che anche il nostro paese vari al più presto un progetto di rilancio della propria industria manifatturiera, la definizione di politiche efficaci e adeguate allo scopo richiede una piena consapevolezza dei mutamenti in corso del ruolo del manifatturiero nelle economie europee. La manifattura continua a rivestire una posizione centrale in Europa, ma il suo contributo all'economia ha subito profondi cambiamenti, come dimostra Reinhilde Veugelers nel suo contributo a questo volume (*La manifattura: una sfida vitale per le economie europee*). Mentre l'occupazione manifatturiera ha accusato una costante diminuzione in tutti questi anni in tutta l'area avanzata, il contributo del manifatturiero all'economia continua ad essere determinante per gli incrementi di produttività, le attività innovative e ad elevato valore aggiunto da esso generati. Allo stesso tempo, i prodotti industriali si presentano sempre più associati alla produzione di servizi, rendendo sempre più obsolete le rigide demarcazioni di un tempo tra industria e servizi. Ciò che sempre più conta nella trasformazione della manifattura in Europa è lo spostamento dalle attività a basso valore aggiunto verso quelle ad alto valore aggiunto, che premia le imprese più dinamiche e di successo indipendentemente dai settori di appartenenza. L'attività innovativa e gli investimenti in R&S rappresentano gli ingredienti fondamentali di tale successo da parte delle imprese. Per alcune di esse, le più grandi, conta anche la partecipazione alle cosiddette catene globali del valore (*global value chains*), che stanno cambiando la struttura e composizione di molti settori manifatturieri in quanto consentono alle imprese e ai paesi di specializzarsi in specifiche singole attività piuttosto che in tutte le fasi del processo produttivo.

2. Serve una politica industriale per il nostro paese

Per un paese come l'Italia, che è la seconda potenza manifatturiera in Europa e che trova nell'industria quasi l'unico pilastro veramente competitivo della sua economia, una politica industriale dovrebbe costituire in una fase come questa una priorità assoluta, come sostiene Paolo Bonaretti nel suo contributo (*La politica industriale, gli investimenti e l'intervento pubblico: l'urgenza del lungo periodo*). È altresì chiaro che una moderna politica industriale debba tener conto dei mutamenti profondi del ruolo del manifatturiero prima sommariamente elencati.

La constatazione da cui partire è che anche in un'era che offre manodopera a bassissimo costo, c'è spazio per manifatture innovative, di qualità e a più alto valore aggiunto. Per aiutare le imprese in questa scalata del valore servono nuove politiche pubbliche, generali e non settoriali, di lungo periodo e non contingenti, con obiettivi svariati e senza il conformismo degli anni passati. Molto sinteticamente, una politica e un insieme di interventi per il rilancio del settore industriale del nostro paese dovrebbe muoversi sulle seguenti grandi direttrici.

In primo luogo, è necessario intervenire sui meccanismi di allocazione delle risorse (capitale e lavoro, nelle loro molteplici forme) dai settori e dalle imprese meno produttive a quelli più produttivi, dalle lavorazioni a basso valore aggiunto in cui la pressione competitiva dei paesi emergenti non è più sostenibile a quelle più avanzate e complesse, ad elevato valore aggiunto. Il rafforzamento dell'efficienza allocativa del nostro sistema economico richiede di agire anzitutto sul sistema di ammortizzatori sociali e delle politiche attive per il lavoro, che devono mirare a rendere più agevole ed efficace la ricollocazione della forza lavoro tra unità produttive. Vanno altresì ridotti i costi sopportati dalle imprese italiane, sia quelli energetici, che incidono in modo particolare sull'industria, sia quelli derivanti da un quadro regolamentare complesso e oneroso, sia le inefficienze della pubblica amministrazione, dalle carenze nei servizi pubblici a quelle nelle infrastrutture. Anche il grado di concorrenza deve essere accresciuto per consentire un benefico processo di riallocazione delle risorse produttive. Infine, tenuto conto che la pressione fiscale è molto elevata, la tassazione di impresa deve essere rimodulata e ridotta in modo da non disincentivare l'aumento di dimensione delle singole unità.

In secondo luogo, vi sono gli interventi più direttamente rivolti al sistema produttivo, che devono puntare a rimediare ai suoi principali elementi di debolezza, favorendo il diffondersi di strategie d'impresa più adatte al nuovo contesto competitivo globale. Le limitate risorse pubbliche vanno indirizzate anzitutto a favorire la crescita dimensionale delle imprese. Come sappiamo ormai da tempo "piccolo non è bello". Il problema non è la proprietà familiare delle imprese ma la loro dimensione, come emerge dal contributo di Maurizio D'Aurizio, Tommaso Oliviero e Livio Romano a questo numero (*Strategie e performance delle imprese familiari negli anni della crisi*). Dobbiamo investire pertanto nell'aggregazione fra grandi e piccole imprese, dobbiamo incentivare e promuovere le fusioni e gli

accorpamenti aziendali necessari perché le nostre piccole imprese possano in futuro affrontare con successo i mercati mondiali nelle nicchie specializzate in cui esse agiscono. In altri termini dobbiamo creare imprese, non necessariamente molto grandi, ma presenti in settori molto specializzati. L'unico modo di uscire stabilmente dalla crisi è inserirsi nell'economia mondiale con nicchie di produzione molto specializzate.

3. Innovazione e internazionalizzazione: i due pilastri della competitività manifatturiera

E poi c'è il capitolo del sostegno all'attività di ricerca e innovazione, fondamentale per la competitività delle imprese. A questo riguardo, bisogna soprattutto uscire dall'unica politica pubblica immaginata e perseguita nell'ultimo quindicennio, che è stata quella degli incentivi alla ricerca. La ricerca e l'innovazione non sono solo settori da sussidiare. La questione è fortemente strutturale. Serve una politica per un sistema-paese che è ancora da costruire, nel senso di un sistema-paese della ricerca e dell'innovazione. La complessità dei problemi da fronteggiare richiederebbe di inserire gli interventi richiesti in un disegno complessivo unitario, dall'orizzonte pluriennale in grado di assicurare coerenza interna e efficacia a lungo termine agli interventi. Per far questo occorre un vero piano nazionale della ricerca. Da tempo l'Italia ne è sprovvista, anche se non sono mancati documenti ufficiali che portavano quel titolo, ma che non hanno avuto alcuna conseguenza operativa. Un piano comporta una definizione sia dal lato della domanda sia dell'offerta, almeno di larga massima, come si fa in tutti i paesi più avanzati. Anche il sistema finanziario deve acquisire una maggiore capacità di indirizzare il capitale verso i progetti imprenditoriali più promettenti; al sistema finanziario si chiede soprattutto di accrescere la capacità di fornire alle imprese capitale di rischio per sostenere l'innovazione.

Cruciale è anche un riordino dell'assetto dell'attività pubblica di sostegno all'internazionalizzazione delle imprese. Le nostre imprese hanno incontrato crescenti difficoltà a partecipare ai processi di ristrutturazione della catena del valore manifatturiero a livello internazionale e i nostri territori sono riusciti ad attrarre assai poco le scelte di rilocalizzazione dell'attività produttiva manifatturiera derivanti dalla nuova divisione internazionale del lavoro. La presenza internazionale delle imprese è da sviluppare in particolare nelle nuove aree e mercati

di consumo a forte crescita dell'economia globale, quali l'Asia del Pacifico e il Nord Africa. Guardando al passato, il sistema italiano per il sostegno all'internazionalizzazione non ha certo funzionato al meglio. È necessario pertanto intervenire sulle forti carenze mostrate in passato in termini di frammentazione di ruoli, sovrapposizione di attività e scarsa efficacia di interventi.

Sono sfide importanti, quelle sommariamente riassunte in questo Editoriale, e ampiamente discusse nei contributi a questo volume. Vanno raccolte e al più presto, nella consapevolezza che il rilancio della crescita dell'economia italiana nei prossimi anni sarà legato strettamente al rilancio del manifatturiero e alla capacità di quest'ultimo di partecipare da protagonista al nuovo contesto di competizione che si va delineando a livello globale, evitando il rischio di essere relegato in ruoli marginali e periferici.

In controluce

CREDIT CRUNCH E BASSA REDDITIVITÀ: COSA FARE?

- 17** Come uscire dal credit crunch
Rainer Masera

- 21** Riscrivere le regole in Europa,
rivedere il modello delle banche in Italia
Giandomenico Piluso

Come uscire dal credit crunch

Rainer Masera, *Università "Guglielmo Marconi", Roma*

1. Dove siamo

Il PIL in Italia è cresciuto dello 0,1% nel quarto trimestre del 2013. La grande recessione del 2008-2013 appare terminata. Ma non si vedono, tuttavia, le premesse per un durevole e sostenuto rilancio dell'attività economica, trainato dagli investimenti e accompagnato da nuovi flussi di credito alle imprese. Le sofferenze bancarie continuano ad aumentare; i crediti deteriorati complessivi hanno superato i €300 mld. La disoccupazione a gennaio 2014 ha raggiunto il picco del 12,9% (42,4% quella giovanile). Il rischio di stagnazione permane grave ed è acuito dalle perduranti condizioni di credit crunch. Gli ultimi dati della BCE mostrano che, sempre a gennaio 2014, le imprese italiane hanno registrato una riduzione del credito bancario del 5% rispetto all'anno precedente.

In realtà, si manifesta una situazione dicotomica: molte medie imprese italiane, inserite nel contesto globale, hanno liquidità significativa e non chiedono credito per aumentare la capacità produttiva. La grande maggioranza delle PMI – e delle microimprese – continua a essere avviluppata in un circolo vizioso; la carenza di credito contribuisce a trasformare i vincoli di liquidità in prospettive (e, purtroppo, realtà) di insolvenza.

Le banche – pressate dai vincoli stringenti della nuova legislazione europea (CRR/CRD IV) in materia di fondi propri e riserve di capitale, e dalla prospettiva di severa verifica degli attivi, prima, e di stress test, dopo, in vista dell'Unione Bancaria – operano una politica estremamente selettiva di concessione del credito. La somma di interventi e azioni, giustificati in una prospettiva microeconomica, fa cadere in una fallacia di composizione a seguito della quale la carenza di nuovi

finanziamenti fa aumentare le sofferenze e, quindi, la stessa esigenza di nuovi capitali, molto onerosi, per le banche.

È stato indicato, correttamente, che occorre trovare mitigazioni attraverso la sostituzione di credito bancario con fonti alternative (di mercato) di finanziamento. In questa direzione si è mossa l'Italia, insieme a molti Paesi europei. Ma il processo è lento e molto difficile da realizzare per le PMI, che sono il cuore del sistema economico non solo italiano, ma anche dell'Eurozona. In Europa, tre quarti degli occupati opera nelle PMI; in Italia, le PMI sono mediamente più piccole che nel resto d'Europa, anche per il peso delle imprese familiari, e contribuiscono in modo ancor più rilevante al livello e alla dinamica dell'occupazione. Le PMI hanno difficoltà strutturali a trovare fonti alternative di credito. I loro bilanci sono più opachi, le capacità imprenditoriali più difficili da valutare "dall'esterno". Comunque, esistono rilevanti costi fissi nella valutazione e nel monitoraggio esterno, che concorrono a spiegare il vantaggio comparato di un sano rapporto con le banche. Si manifesta in Europa e, in particolare, nel nostro Paese un forte intreccio tra le piccole banche e le PMI, che può essere plasmato e attenuato, ma non può né deve essere reciso. Sbaglia chi ritiene che, nell'attuale contesto, le piccole e medie banche ben gestite non continuino a servire in modo efficace e insostituibile l'economia del territorio. Negli USA questi convincimenti hanno indotto le autorità di vigilanza a graduare strutturalmente, nella trasposizione di Basilea III, gli oneri dei vincoli di capitale e di liquidità a favore delle banche locali (community banks). In Europa, sbagliando, non si è voluto percorrere questa strada.

2. Cosa si può fare

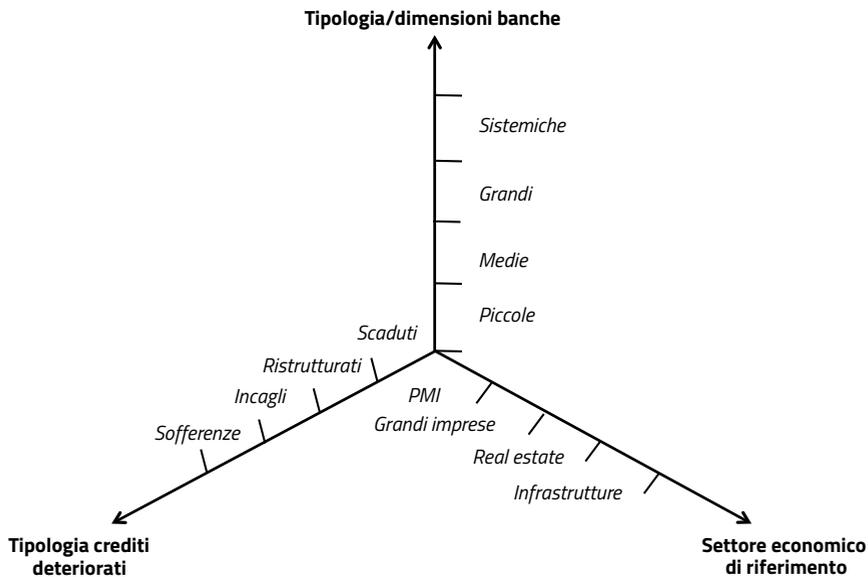
Al di là delle molteplici misure già prese, che stentano peraltro a manifestare effetti significativi, cosa può esser fatto oggi?

La prima proposta, a livello europeo, è quella di collegare un nuovo sistema di rifinanziamento alle banche da parte della BCE al tradizionale LTRO (Long Term Refinancing Operation). Il nuovo strumento dovrebbe essere rivolto selettivamente ai prestiti alle famiglie e alle PMI, riducendo la quota di finanziamenti per l'acquisto di titoli di Stato (che comunque potrebbero ingenerare tensioni e difficoltà nella fase di stress test dell'Unione Bancaria). Le nuove operazioni dovrebbero essere accompagnate da una innovazione strutturale di mercato a livello europeo,

ma con opportune articolazioni Paese per Paese, attraverso la creazione di un mercato ABS (Asset Backed Securities), dove gli asset sottostanti sarebbero, appunto, prestiti a PMI. Gli ABS-PMI sarebbero accompagnati da forme di garanzia per tranches fornite dalle autorità nazionali e dalla Commissione europea, in collaborazione con la Banca Europea degli Investimenti, nonché dalle stesse banche. Il mercato dovrebbe avere caratteristiche di standardizzazione, di trasparenza e di qualità che consentano agli investitori istituzionali europei e internazionali di fornire un significativo contributo. Un'autorità di mercato a livello europeo dovrebbe supervedere il nuovo sistema di finanziamento.

La seconda proposta, a livello italiano, è di attivare uno schema che prevede di creare famiglie di fondi NPL (*non-performing loans*) coordinati, ma anche specializzati, con il concorso in primo luogo delle banche, ma con il sostegno e la guida delle autorità monetarie. Non si tratta di un'esperienza nuova: riprenderebbe anche il modello delle società consortili bancarie e l'esperienza della SGA (Banco Napoli). Le banche, principalmente per il fenomeno del multi affidamento, hanno interessi potenzialmente confliggenti. La terzietà di una società consortile guidata e coordinata in modo professionale e indipendente favorirebbe la soluzione della

Fig. 1. Banche, imprese e crediti deteriorati



complessa problematica. L'articolazione è tale per cui, al di là di altre controindicazioni, l'ipotesi di un fondo unitario "bad bank", sul modello spagnolo, non appare opportuna: occorre, infatti, far riferimento a una complessa realtà che può essere sintetizzata da uno schema tridimensionale, illustrato nel grafico seguente.

All'articolazione dei crediti deteriorati si contrappone, inoltre, la complessità degli operatori che interverrebbero per rilevarli e gestirli. I bad loans sarebbero ceduti a società specializzate in cambio di quote di partecipazione e parzialmente di nuova cassa: hedge funds, private equity funds, real estate funds sarebbero gli interlocutori privilegiati. Questi intermediari metterebbero a disposizione anche equity che, in un'ottica di 3-5 anni, potrebbe offrire ritorni significativi. Si attiverebbero investitori italiani e internazionali interessati all'asset class NPL, declinata per segmenti, con l'obiettivo immediato di ridurre il price gap. Gli strumenti favorirebbero la ripresa dell'economia, che a sua volta sosterebbe il valore delle garanzie.

In conclusione, la gestione coordinata, ma articolata, dei crediti deteriorati dovrebbe avvenire sotto la guida della Banca d'Italia e con il supporto del Governo (e della Cassa Depositi e Prestiti). Occorre creare una sinergia tra pubblico e privato con un'apposita «cabina di regia», in un disegno che ricomprenderebbe anche progetti autonomi delle grandi banche. Le guidelines non sono difficili da identificare. Lo sviluppo di un mercato dei NPL deve garantire trasparenza e coerenza del trasferimento dei rischi con le regole di vigilanza e assicurare la cancellazione dall'attivo delle partite cedute. Occorre, peraltro, chiarire le difficoltà applicative e meglio definire la regolamentazione delle operazioni di cartolarizzazione dei NPL. Infine, è fondamentale potenziare e disciplinare il ruolo dei fondi di garanzia, regionali, settoriali e a livello nazionale, per consentire il rapido avvio del processo delineato e contribuire in modo fondamentale al rilancio della crescita.

Riscrivere le regole in Europa, rivedere il modello delle banche in Italia

Giandomenico Piluso, *Università di Siena*

1. Un sistema fragile, politiche inadeguate

Dal 2007 la redditività delle banche italiane, dopo una fase di convergenza verso i livelli mediamente registrati nell'area dell'euro, conosce un deterioramento quasi costante, un'erosione che si deve, in larga misura ma non esclusivamente, alla svalutazione di crediti deteriorati. La svalutazione degli attivi, compreso l'*impairment* degli avviamenti, è un fattore importante nell'erosione della redditività non solo delle banche italiane ma, più in generale, di quelle europee (in casi di particolare gravità si sono resi necessari onerosi salvataggi pubblici, come è stato per le Landesbanken tedesche per le quali furono stanziati circa 500 miliardi di euro nel 2008) (Mediobanca, 2013).

La secca contrazione della redditività delle banche italiane suggerisce di valutare criticamente la funzionalità del modello operativo prevalente e quali siano le condizioni della stabilità del sistema bancario nel suo complesso. La dipendenza della redditività dai tassi di intermediazione e dalla qualità dei crediti a imprese e a famiglie induce a ritenere che le prospettive di recupero dei margini di profitto saranno probabilmente intonate non positivamente per i prossimi anni, quanto meno finché non si registreranno segni consistenti di crescita del Prodotto interno lordo. La fragilità della dinamica del reddito aggregato e la flessione della domanda interna, per effetto congiunto di politiche fiscali restrittive e persistente alta disoccupazione, avranno un'incidenza perciò non positiva sulla qualità dell'attivo degli intermediari, rendendo fondamentali gli interventi "esterni" a salvaguardia della stabilità sistemica, come sono state le due operazioni di rifinanziamento a lungo termine (LTROs) della Banca Centrale Europea. In tale senso si deve valu-

tare se il modello operativo delle banche italiane sia coerente con la necessità di riattivare il ciclo degli investimenti, finanziare le imprese più meritevoli perché in grado di competere e innovare, concorrendo a invertire una tendenza alla stagnazione di produttività e reddito che affligge l'economia italiana da circa vent'anni, ne segna la divergenza dai partner europei. La rilevanza sulla redditività delle banche di politiche macroeconomiche che non sono coerenti con le attuali condizioni dell'economia italiana dovrebbe suggerire una riflessione sulle misure di natura regolamentare e istituzionale – essenzialmente relative all'estensione degli obiettivi della Banca Centrale Europea e alla natura e ai compiti dell'Unione Bancaria – che sono oggetto di negoziazione all'interno dell'Unione monetaria (Banca d'Italia, 2013).

2. La banca universale in Italia dopo la Grande Recessione: un modello da rivedere

Che la redditività delle banche italiane si sia notevolmente contratta durante la Grande Recessione non deve stupire, è un dato coerente con il carattere pro-ciclico della redditività dei sistemi bancari europei, al netto delle differenze di struttura e delle specificità istituzionali (Albertazzi e Gambacorta, 2006). La recente contrazione della redditività delle banche italiane appare coerentemente correlata ai fenomeni di “funding gap” che precedono le crisi (Reinhart e Rogoff, 2009; De Bonis e Silvestrini, 2013): dalla fine degli anni novanta del secolo scorso si è infatti prodotto un ampio “funding gap”, parzialmente ridottosi, in termini aggregati, solo dopo il 2008 (cfr. Figura 1). Se questi fenomeni sono comuni a economie simili a quella italiana, la riduzione della redditività si spiega soprattutto, in termini strutturali, con la tendenza delle banche a ricavare la quota prevalente (circa due terzi) dei propri utili dal differenziale dei tassi di intermediazione, segnati da costi crescenti di raccolta e dalla difficoltà di rivedere l'attivo in presenza di crediti incagliati, mentre il peso dei ricavi da commissioni risulta piuttosto contenuto¹. La dinamica della redditività appare marcata negativamente, in questa lunga congiuntura recessiva, per la qualità degli attivi e l'incidenza dei *non-performing loans* (NPLs), la cui quali-

¹ Non si considera qui l'incidenza dei costi di gestione, né l'impatto dell'innovazione tecnologica, che riduce in prospettiva la rilevanza delle reti di filiali e sportelli nell'operatività delle banche, sui costi.

ficazione comporta un certo margine di discrezionalità²: quando una partita si può considerare semplicemente incagliata, quando invece si trasforma in sofferenza e quando, infine, un credito diviene inesigibile e si configura perciò come una perdita? La trasformazione in partecipazione diretta di rilevanti partite incagliate da parte dei maggiori gruppi bancari ha cercato di trasferire nel tempo il problema di riconoscimento dell'effettiva natura di incagli e sofferenze, secondo una prassi già sperimentata dalle banche miste sullo scorcio degli anni venti di fronte al deterioramento dei crediti alle imprese. Secondo i dati più recenti le sofferenze a fine dicembre 2013 si approssimano a 155,5 miliardi di euro (pari a circa il 15,5 per cento dei crediti complessivi), contro i 77 miliardi circa della fine del 2010 (Banca d'Italia, 2013 e 2014, Tav. 2.6). Il *coverage ratio* si è ridotto lievemente, scendendo intorno al 38,5 (il 41,0 per i cinque gruppi maggiori) contro il 43 per cento della media europea (Banca d'Italia, 2013).

Questi dati devono indurre a un'attenta riflessione su due aspetti evolutivi del nostro sistema bancario, uno micro e uno macro. Il primo aspetto è costituito dal modello operativo assunto dalle banche italiane dopo le riforme degli anni novanta e dai meccanismi di governance derivati. Con la revisione dell'ordinamento le banche italiane sono tornate al modello di banca universale che aveva sorretto un ciclo di investimenti in nuove tecnologie in una fase cruciale di *catching up* della nostra economia, tra Otto e Novecento. Il ritorno della banca universale, pur con varianti significative, non ha tuttavia avuto effetti positivi comparabili sulla performance macroeconomica dell'Italia (Piluso, 2011). Due fattori specifici ne possono essere all'origine: il sistema di *relationship banking* che tende a penalizzare le imprese nuove e a favorire imprese consolidate, anche in settori in declino, e la difficoltà di formare (ri-formare) o acquisire le competenze tecniche e professionali – capitale umano sì, ma anche organizzazioni e procedure – che consentirebbero alla banca universale di selezionare e monitorare con efficienza le imprese da affidare. La formazione di queste competenze è, tuttavia, in competizione, se non in contrasto, con gli schemi di valutazione dei meriti di credito emersi con gli accor-

² Si ricorda che la definizione di NPL, così come quella di "bad debt", varia all'interno della stessa area euro. Secondo la Banca d'Italia (2013) i criteri di classificazione adottati per il sistema bancario italiano sono più restrittivi, e perciò le sofferenze delle banche italiane emergerebbero prima e in misura maggiore, di quelli in genere prevalenti negli altri sistemi bancari europei.

di di Basilea (che incorporano criteri essenzialmente probabilistico-assicurativi) e con i diffusi pluriaffidamenti, che implicano di per sé un disincentivo per i singoli operatori a investire nella raccolta di informazioni costose. A ciò si aggiunga un recente dato storico: il ritorno alla banca universale si è sovrapposto a delicati processi di aggregazione che hanno sollecitato la selezione di un management dotato soprattutto delle capacità richieste dagli obiettivi di integrazione delle strutture organizzative più che di banchieri in senso stretto, in grado di gestire convenientemente rischi e promuovere imprese. La funzionalità delle banche italiane ne ha risentito, come gli stessi dati sui NPLs indicano. Di fronte al deterioramento degli attivi, ora, la capacità degli azionisti di riportarle in equilibrio in termini di *capital adequacy* dipende dalla struttura proprietaria dei grandi gruppi per come è emersa con le riforme di sistema degli anni novanta. Nella proprietà dei gruppi bancari pesa particolarmente un soggetto ibrido, le fondazioni, la cui funzione di azionista di controllo o riferimento tende a configurarsi come inadeguata proprio quando le banche, per l'emergere di perdite, avrebbero maggiore necessità di risorse per la propria ricapitalizzazione. In questi casi si riduce il valore di mercato delle azioni detenute dalle fondazioni, con effetti patrimoniali negativi, si contraggono le risorse che dovrebbero impiegare per le proprie finalità istituzionali, diventa limitata la disponibilità a partecipare agli aumenti di capitale per la ricapitalizzazione delle banche controllate (il caso estremo è rappresentato dal Monte dei Paschi di Siena, altri simili potrebbero seguire in assenza di crescita dell'economia italiana).

Il secondo aspetto evolutivo che influenza condizioni e scelte degli intermediari riguarda il quadro macroeconomico e quello istituzionale-regolamentare connesso. La grave e lunga fase recessiva delle economie europee e di quella italiana in particolare è stata affrontata con politiche di stabilizzazione di segno essenzialmente restrittivo, solo parzialmente temperate dalle misure espansive adottate dalla Banca Centrale Europea a partire dall'autunno del 2011. Le politiche fiscali restrittive, ampiamente condizionate dalle preferenze dell'elettorato e dei governi tedeschi, hanno avuto un effetto depressivo specialmente sulle economie dell'Europa mediterranea, comprimendone duramente la domanda interna senza attenuare gli squilibri di finanza pubblica. Quelle politiche non appaiono adeguate alle condizioni e agli obiettivi di aggiustamento dell'economia italiana. La severa recessione sofferta dalla nostra economia, con una riduzione di quasi dieci punti di Prodotto interno lordo dall'inizio della crisi, si è ripercossa con durezza sulla redditività e

sulla tenuta delle imprese, così da ridurre sensibilmente il potenziale di crescita (e ciò pone una seria ipotesi sui tempi e sui modi della ripresa), ha conseguentemente intaccato la redditività e la liquidità delle banche, affievolendone la capacità di mantenere l'offerta di credito. La liquidità delle banche è stata sostenuta dai rifinanziamenti a lungo termine (LTROs) della Banca Centrale Europea (e anche, direttamente, dalla Banca d'Italia). L'immissione di liquidità non si è però tradotta in una positiva correzione dell'offerta alle imprese, sia perché i rischi e le sofferenze emergenti hanno suggerito revisioni e riduzioni negli impieghi a imprese e famiglie, sia perché è aumentato il peso dei titoli pubblici in portafoglio (forse anche per pressioni o forme di *moral suasion* delle autorità di governo). Né ha corretto la dinamica negativa della redditività delle banche. Il quadro macroeconomico non è pertanto favorevole al recupero di redditività degli intermediari, né le sofferenze crescenti e le condizioni patrimoniali delle banche italiane sono tali da sostenere una ripresa degli investimenti: almeno per l'Italia, si deve concludere, il *de-coupling* tra ciclo economico e sistema bancario non è stato conseguito, né pare prossimo a esserlo. Il *credit crunch* ha anzi amplificato la fase negativa del ciclo.

3. La bad bank è una vera soluzione?

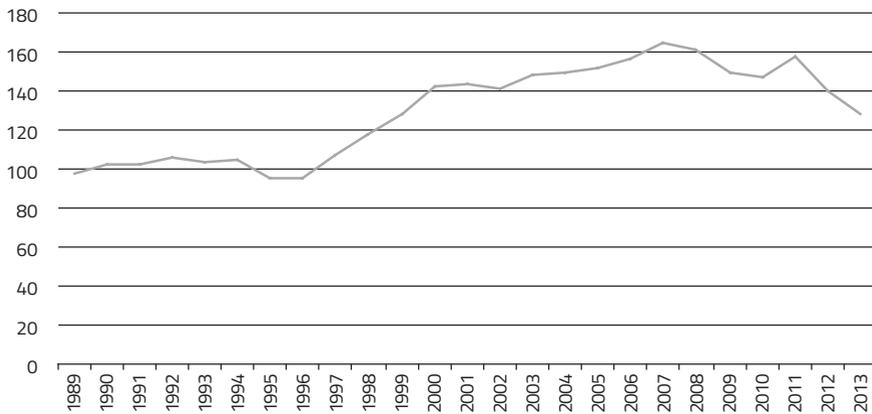
È pertanto dubbio che le banche italiane possano reggere a lungo l'effetto delle politiche restrittive adottate, o semplicemente imposte, nell'area dell'euro. Le prossime scadenze europee impongono anzi una pulizia dei bilanci e una ricapitalizzazione delle banche che dovranno superare, prima ancora di nuovi *stress tests*, una valutazione della qualità degli attivi, la *asset quality review*, che incentiva il trasferimento delle sofferenze al di fuori dei portafogli delle banche. Per queste operazioni di trasferimento dei rischi si presentano due alternative: la cartolarizzazione dell'insieme dei NPLs o la creazione di una o più bad bank. In questo secondo caso *i)* si possono adottare soluzioni interne, come potrebbe essere una bad bank per le singole banche interessate a ridurre i crediti deteriorati che incidono sui requisiti patrimoniali e ne frenano l'operatività limitando l'offerta alle imprese, secondo il modello della Royal Bank of Scotland; in alternativa, *ii)* si potrebbe optare per soluzioni di sistema, ossia un'unica bad bank, eventualmente con l'apporto pubblico come avvenuto in Spagna e in Irlanda. Al momento le preferenze degli intermediari e quelle delle autorità monetarie paiono orientate a favore di bad bank interne per le singole banche. La cartolarizzazione delle partite incagliate, pure

adottata, dovrebbe invece liberare i bilanci delle banche per la quota rimanente. Insomma, per ridurre o rimuovere dagli attivi gli oltre 155 miliardi di euro di NPLs si delinerebbe un mix di strumenti e approcci, che restituisca margini operativi e reddituali per le banche, rafforzandone rapidamente la dotazione di capitale (anche se ufficialmente il core tier 1 si configura come adeguato, intorno al 10 per cento) in vista dei prossimi *stress tests*, ma soprattutto per consentire loro di offrire credito alle imprese così da costituire le condizioni di una ripresa dell'economia, ancora incerta e fragile.

Il trasferimento mediante cartolarizzazione di sofferenze e rischi dall'attivo delle banche ai mercati – una forma di gestione dei rischi che tende a deresponsabilizzare progressivamente il banchiere – o veicoli specifici consentirà, con un'alta probabilità, di superare i prossimi *stress tests*, il cui esercizio in passato è stato peraltro criticato perché condotto in modo non impeccabile, modulandone il rigore discrezionalmente a seconda dei sistemi nazionali, in linea con la resistenza tedesca a includere nell'Unione bancaria europea le proprie banche regionali. La creazione di una bad bank da parte delle singole banche, una soluzione che concede ampia discrezionalità nella valutazione della qualità effettiva degli attivi degli intermediari, comporta però implicitamente il permanere di un modello di gestione dei rischi e selezione degli affidati che riduce la responsabilità dei banchieri, concorrendo a spiegare per quale ragione il ritorno della banca universale non si sia accompagnato a più alti tassi di crescita della produttività.

Superare i prossimi tornanti per le banche italiane non sarà facile, né semplice. Se le politiche macroeconomiche non definiscono un contesto di favore per le banche e per le imprese loro clienti, la ricapitalizzazione e la riduzione dei NPLs è fondamentale, insieme al *de-leveraging* (cfr. Figura 1), per acquisire le condizioni che consentiranno di recuperare quei margini di redditività connessi alla qualità dei crediti, costi di raccolta e compressione obbligatoria dell'operatività. Esistono tuttavia alcuni fattori di incertezza che potrebbero limitare il pieno recupero di capacità reddituale delle banche italiane. Il primo fattore è rappresentato dall'architettura regolamentare in corso di definizione in Europa – e connesso agli accordi di Basilea 3 – che mostra come, in una classica fase di crisi che sollecita la ridefinizione delle regole (Conte, 2012), questo genere di scelte e regole possa avere effetti asimmetrici sugli attori – gli intermediari – come potrebbe ora avvenire per effetto di specifiche opzioni istituzionali e comportamenti delle autorità e delle

Fig. 1. Rapporto tra impieghi e raccolta delle banche italiane, 1989-2013



Fonte: De Bonis R., Farabullini F., Rocchelli M., Slavio A. (2012), "Nuove serie storiche sulle attività di banche e altre istituzioni finanziarie dal 1861 al 2011: che cosa ci dicono?", in Banca d'Italia, "Quaderni di Storia economica", n. 26, Tav. 1. Ringrazio Riccardo De Bonis per i dati relativi agli anni 2012-2013.

agenzie europee (e, in particolare, la European Banking Authority). Ciò potrebbe richiedere o imporre una revisione del modello operativo proprio delle banche italiane, incentrato sulle relazioni con imprese e famiglie in misura maggiore rispetto ai sistemi bancari per i quali specialmente si disegnano quelle regole, perché non compatibile con il sistema di regole e accordi che potrebbe emergere dalla crisi. Il riequilibrio reddituale e patrimoniale delle banche italiane sarà perciò sì affidato alle autorità sovranazionali europee, ma, soprattutto, alla capacità delle banche italiane di selezionare e monitorare le imprese affidate in modo efficiente, recuperando le competenze che sono richieste dal modello di banca universale. Un compito non facile, come per tutti gli investimenti in capitale umano i cui effetti si apprezzano a medio e lungo termine. Un tipo di impegni per cui l'economia italiana non appare più versata da molti anni.

Bibliografia

- Albertazzi U. e Gambacorta L. (2006), *Bank profitability and the business cycle*, Banca d'Italia, "Temi di discussione", n. 601.
- Banca d'Italia (2013), *Financial Stability Report*, Roma, Banca d'Italia, n. 6, November.
- Banca d'Italia (2014), "Supplementi al Bollettino statistico. Indicatori monetari e finanziari", Roma, Banca d'Italia, XXIV, n. 8.
- Conte L. (2012), "Industria bancaria e Stato nazionale, fra astensione, prestazione e non ingerenza", in *Bancaria*, 2012, n. 1, pp. 78-81.
- De Bonis R. e Silvestrini A. (2013), "The Italian financial cycle: 1861-2011", in *Cliometrica*, forthcoming 2014, doi 10.1007/s11698-013-0103-5.
- Mediobanca (2013), *Dati cumulativi delle principali banche internazionali*, a cura di R&S, Milano, Mediobanca.
- Piluso G. (2010), *From the universal banking to the universal banking: a reappraisal*, in "Journal of Modern Italian Studies", vol. 15, pp. 84-103.
- Reinhart C. e Rogoff K.F. (2009), *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton, Princeton University Press.

Tema di discussione

UN FUTURO MANIFATTURIERO

- 31** **La manifattura: una sfida vitale per le economie europee**
Reinhilde Veugelers
- 49** **La politica industriale, gli investimenti e l'intervento pubblico: l'urgenza del lungo periodo**
Paolo Bonaretti
- 63** **Strategie e performance delle imprese familiari negli anni della crisi**
Leandro D'Aurizio, Tommaso Oliviero,
Livio Romano

La manifattura: una sfida vitale per le economie europee

Reinhilde Veugelers, Senior Fellow, Bruegel

Nonostante la diminuzione dei posti di lavoro, la manifattura conta ancora molto nelle economie europee. Tuttavia, il suo ruolo sta cambiando. Crea meno posti di lavoro, ma di più alta qualità (per competenze, per valore aggiunto) ed è ora coinvolta nelle catene globali del valore, dove consegue significativi guadagni di produttività e di competitività. La sfida che attende i policymakers è come fare dell'Europa un'area attrattiva per le imprese attive in settori ad alto valore aggiunto e che producono beni collocati nelle catene globali del valore.

Introduzione

Arrestare il declino della manifattura è considerato un fattore cruciale per la ripresa della crescita in Europa dopo la crisi. Una comunicazione del 2012 della Commissione europea, intitolata “A Stronger Industry for Growth and Economic Recovery”, afferma che “l'Europa ha bisogno dell'industria”. La comunicazione traccia un percorso finalizzato a favorire la reindustrializzazione, con l'obiettivo di “innalzare la quota dell'industria nella formazione del PIL dall'attuale 16 per cento circa fino al 20 per cento entro il 2020”. La comunicazione fornisce piani specifici settori e tecnologie, come l'acciaio. Ma per disegnare politiche adeguate occorre comprendere il ruolo della manifattura nell'economia europea e come questo ruolo sta cambiando. Obiettivo di questo scritto è fornire elementi fattuali sul trend della manifattura per favorire, all'interno del dibattito pubblico europeo sulla politica industriale, la formazione di una prospettiva basata sui fatti¹. Infatti,

¹ Uno studio più approfondito sui trend, le sfide e le opportunità della manifattura in Europa e sulle implicazioni per la politica industriale europea si trova in Veugelers (2013), Veugelers e Sapir (2013) e, con particolare riferimento all'Europa meridionale, in Vihriala e Wolff (2013).

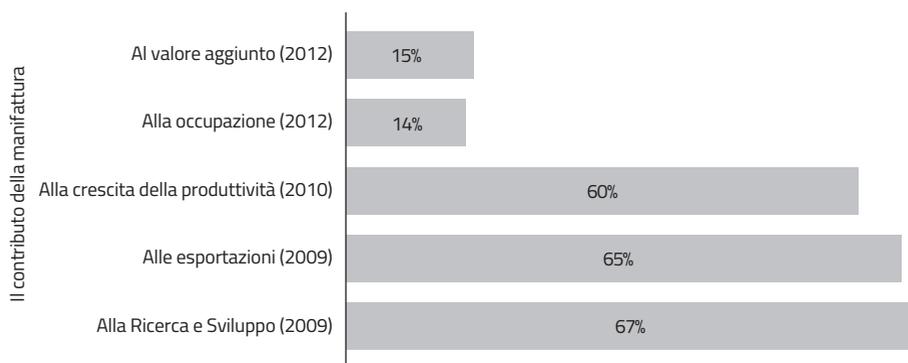
nonostante il suo declino relativo, la manifattura conta ancora molto in Europa. Ma il suo ruolo sta cambiando radicalmente. La Figura 1 fornisce una prima fotografia sulla persistente importanza della manifattura.

La manifattura conta, dunque, non solo per la sua dimensione. Il suo principale contributo risiede infatti nella crescita della produttività generata da attività innovative, ad alto valore aggiunto, che sono inserite nei mercati globali. Alla manifattura si deve il 14 per cento dell'occupazione in Europa, ma ben il 60 per cento della crescita della produttività (Figura 1). Con le sue attività ad alto valore aggiunto, contribuisce al 65 per cento dell'attività di Ricerca e Sviluppo e al 67 per cento delle esportazioni. Ci soffermeremo su questi aspetti nei successivi paragrafi. In ogni caso, il credo secondo cui "l'Europa ha bisogno dell'industria" può essere riformulato così: l'Europa ha bisogno di imprese innovative, impegnate in attività ad alto valore aggiunto per la produzione di beni inseriti nelle catene globali del valore. L'obiettivo dei policymakers dovrebbe essere rendere l'Europa, nel suo insieme, un'area attrattiva per *queste* imprese.

1. Occupazione e valore aggiunto nella manifattura: un declino relativo

Gli occupati nella manifattura e il contributo della manifattura alla formazione del PIL hanno subito un declino costante nell'Unione europea, in Giappone, negli Stati Uniti. Una parte del declino del valore aggiunto della manifattura viene

Fig. 1. L'importanza della manifattura per l'economia europea: alcune cifre chiave

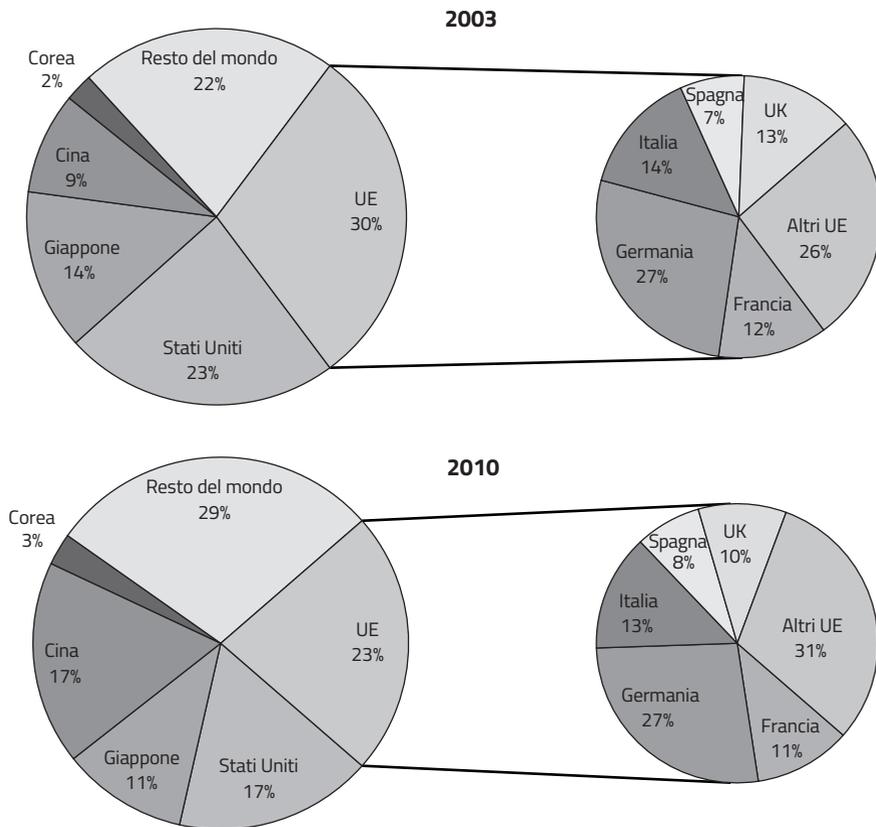


Fonte: Elaborazioni Bruegel su dati Eurostat e OCSE. I tassi di crescita si riferiscono al tasso di crescita medio annuo nel periodo considerato. Le esportazioni all'interno dell'Europa a 27 pesano per il 40 per cento; quelle all'esterno per il 27 per cento. Le spese in Ricerca e sviluppo si riferiscono ai dati del 2009, esclusi Grecia e Lussemburgo.

spesso attribuito all'ascesa dei paesi emergenti, soprattutto la Cina. Come è noto, la Cina ha visto crescere la sua quota nella manifattura a livello mondiale ed è divenuto il più grande paese manifatturiero al mondo, precedendo di poco gli Stati Uniti. Il contributo dell'Unione europea alla manifattura a livello mondiale è sceso dal 30 per cento nel 2003 al 23 nel 2010, quindi più che negli Stati Uniti.

In Europa, la quota di occupati nel settore manifatturiero sul totale degli occupati è diminuita in tutti i paesi, anche se con alcune significative differenze (Figura 3).

Fig. 2. Contributo, per paesi, al valore aggiunto nella manifattura a livello mondiale



Fonte: Elaborazioni Bruegel su dati della Banca mondiale.

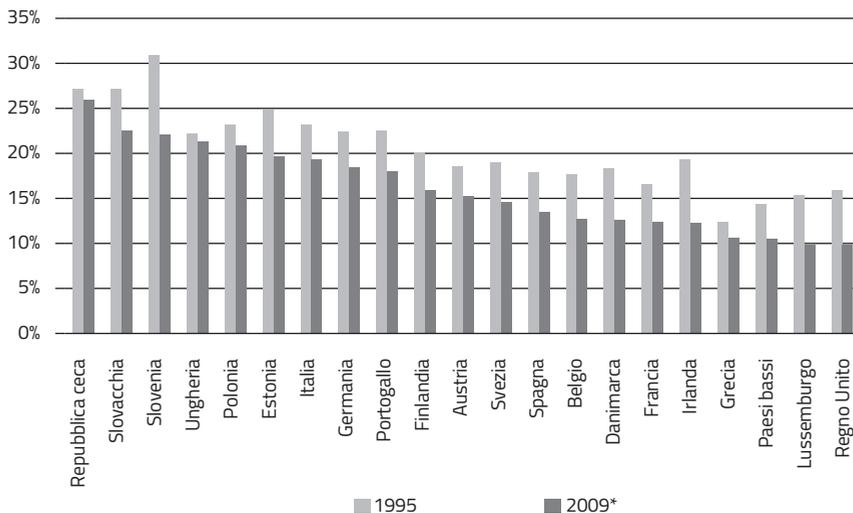
Note: La manifattura si riferisce ai settori ISIC 3, gruppi 15-37. I dati sono espressi in dollari.

Il Regno Unito ha registrato un netto declino e ha, a tutt'oggi, la quota più bassa in Europa. Anche la Francia ha una quota relativamente bassa. La Germania, che pure ha registrato una contrazione rilevante, vanta livelli relativamente alti in Europa. Anche l'Italia ha livelli relativamente alti e ha conosciuto un declino più modesto rispetto agli altri Paesi europei, al Giappone e agli Stati Uniti.

Trend differenti sono collegati, ovviamente, a livelli di sviluppo differenti. Il declino più significativo negli occupati nella manifattura e i più bassi livelli di occupazione manifatturiera si riscontrano nei paesi dell'Europa a 15, mentre i paesi dell'Europa centrale e dell'Europa orientale, oltre al Portogallo, fanno registrare riduzioni più contenute e hanno più alti livelli di occupazione manifatturiera. Fanno eccezione l'Italia e la Germania, due paesi con quote relativamente alte di occupati nella manifattura, nonché la Grecia e l'Irlanda, due paesi oggetto delle politiche di coesione e con bassi livelli di occupazione manifatturiera.

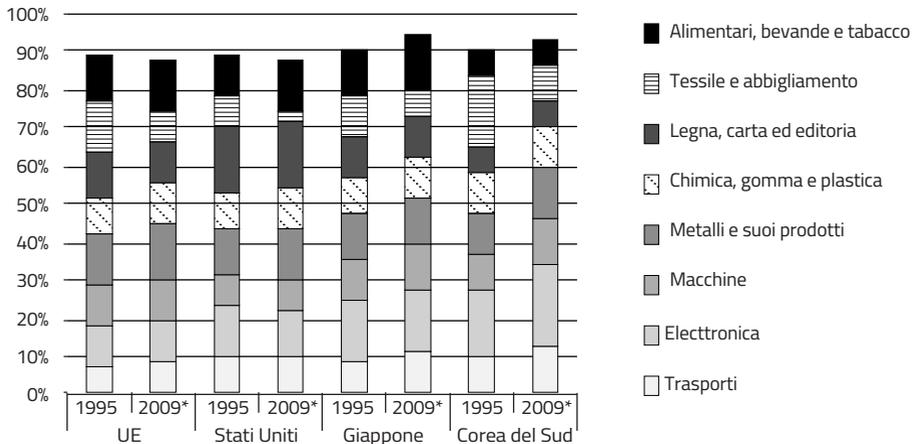
Il declino riguarda quasi tutti i settori manifatturieri. Le variazioni tra settori sono, nel tempo, contenute (Figura 4). Il comparto che ha vissuto la contrazione

Fig. 3. Occupati nella manifattura sul totale degli occupati, 1995-2009



Fonte: Elaborazioni Bruegel su dati OCSE.
*2009 oppure ultimo dato disponibile

Fig. 4. Quote, per settore, sul totale dell'occupazione manifatturiera



Fonte: Elaborazione Bruegel su dati Eurostat e OCSE.

Note: non disponibile per la Cina;

*2009 oppure ultimo dato disponibile

più significativa e che ha perso quote all'interno del settore manifatturiero è il tessile/abbigliamento. Anche se questo comparto è considerato a bassa tecnologia, la riduzione degli occupati nella manifattura non è riconducibile semplicemente alla differenza tra settori ad alta tecnologia e settori a bassa tecnologia. Prendiamo altri esempi. È vero che il settore alimentare (un settore tipicamente a bassa tecnologia), ha registrato la riduzione più marcata. Ma è pur vero che il comparto elettronico, un comparto ad alta tecnologia, ha perso posizioni, specie in Occidente.

2. Il contributo della manifattura alla crescita della produttività

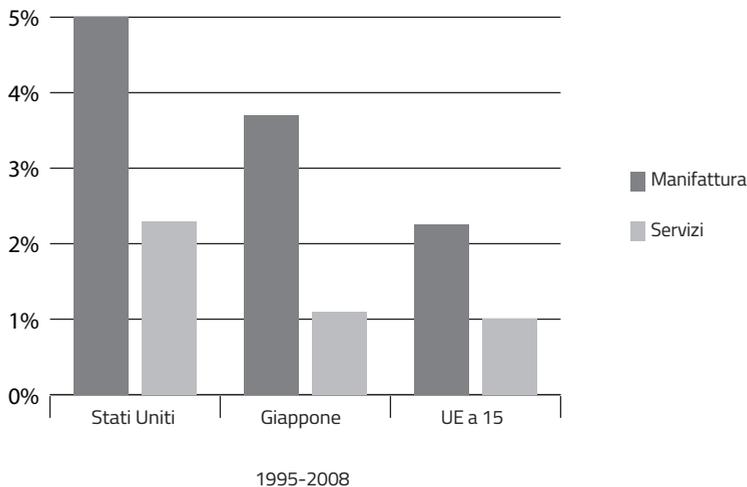
In linea generale, va ricordato che la manifattura contribuisce alla crescita della produttività di una economia a seconda non soltanto dei guadagni di produttività, ma anche del peso che la manifattura occupa in quella specifica economia. Poiché la quota del settore manifatturiero va, come abbiamo visto nel paragrafo 2, diminuendo, il contributo positivo della manifattura alla crescita della produttività va attribuito ai guadagni di produttività conseguiti nel settore.

Nonostante rappresenti una quota piccola e, come abbiamo visto, in declino, dell'occupazione e del valore aggiunto, alla manifattura si deve il 60 per cento

della crescita della produttività in Europa (si veda, di nuovo, la Figura 1). A mano a mano che ci si sposta sverso attività ad alto valore aggiunto, la manifattura continua a contribuire per la gran parte della crescita della produttività.

Se osserviamo i tassi di crescita della produttività nella manifattura rispetto ai servizi (Figura 5), riscontriamo tassi significativamente più alti nella manifattura nel periodo 1995-2008: dal 2.3 per cento nell'UE-15 a 5.1 per cento negli Stati Uniti. Questi tassi sono almeno il doppio di quelli registrati servizi. In media, nonostante la quota del manifatturiero nell'UE-15 sia più alta che negli Stati Uniti, la performance dell'UE-15 in termini di crescita della produttività è stata più modesta. Ciò spiega perché gli Stati Uniti, nonostante il crollo dell'occupazione manifatturiera, abbiano fatto registrare un aumento più significativo della crescita della produttività. Ma per quanto la manifattura abbia, nell'UE-15, contribuito meno, rispetto agli Stati Uniti, alla crescita della produttività dopo il 1995, gran parte del divario tra UE e Stati Uniti non è dovuto al settore manifatturiero. Dipende dal peso, relativamente contenuto, della manifattura sull'economia nel suo insieme, ma anche dal fatto che il divario nella crescita della produttività tra UE e Stati Uniti è più ampio in altri settori. Nei servizi gli Stati Uniti regi-

Fig. 5. Crescita della produttività del lavoro nella manifattura e nei servizi



Fonte: Elaborazioni Bruegel su dati Uppenberg (2011).

Tab. 1. Crescita della produttività del lavoro nella manifattura, fatto 100 il valore dei servizi

	Regno Unito		Francia		Germania		Italia	
80-95	4.2	233	2.9	207	2.2	129	3.4	ND
95-08	3.1	107	2.8	280	2.6	325	0.2	ND
	Svezia		Finlandia		Paesi bassi		Belgio	
80-95	4.4	275	5.1	189	3.0	300	4.1	256
95-08	6.0	400	6.2	620	2.8	138	2.8	311
	Spagna		Grecia		Portogallo		Irlanda	
80-95	2.7	ND	ND	ND	2.1	111	ND	ND
95-08	0.4	ND	3.6	129	2.7	386	6.1	235

Fonte: Banca europea degli investimenti (2011).

Nota: la prima colonna si riferisce ai tassi medi di crescita annua, la seconda alla crescita della produttività del lavoro nella manifattura rispetto ai servizi.

strano una performance di gran lunga superiore a quella dell'UE-15. Il boom degli Stati Uniti nella crescita della produttività dopo il 1995 si può attribuire principalmente alla produzione e all'utilizzo di tecnologie dell'informazione e della comunicazione, in particolare da parte dei servizi (cfr. Strauss et al. 2011).

La crescita della produttività manifatturiera è molto eterogenea nell'UE-15. La performance peggiore si registra in Italia e in Spagna. Ma anche qui, la produttività della manifattura registra andamenti migliori rispetto ai servizi, dove si riscontrano tassi di crescita negativi. La performance migliore si registra in Svezia, in Finlandia e in Irlanda, con tassi medi di crescita annua superiori al 6 per cento (tassi superiori anche ai servizi). In Finlandia, in particolare, la manifattura ha fatto 6 volte meglio dei servizi. In Germania la crescita della produttività della manifattura dopo il 1995, è stata, per quanto contenuta, tre volte superiore a quella dei servizi. Nel Regno Unito, la crescita della produttività della manifattura è alta, ma non più alta dei servizi.

3. La crescita dei servizi alla manifattura

Lo spostamento verso attività a più alta produttività è correlato alla crescita dei servizi alla manifattura (c.d. *servitisation*), cioè la creazione di valore attraverso i servizi alla produzione. I confini tra manifattura e servizi sono oramai sempre più sfumati. Le imprese manifatturiere non fanno più solo prodotti. Offrono soluzioni ai bisogni dei clienti. I servizi forniti possono essere espliciti, come quelli prece-

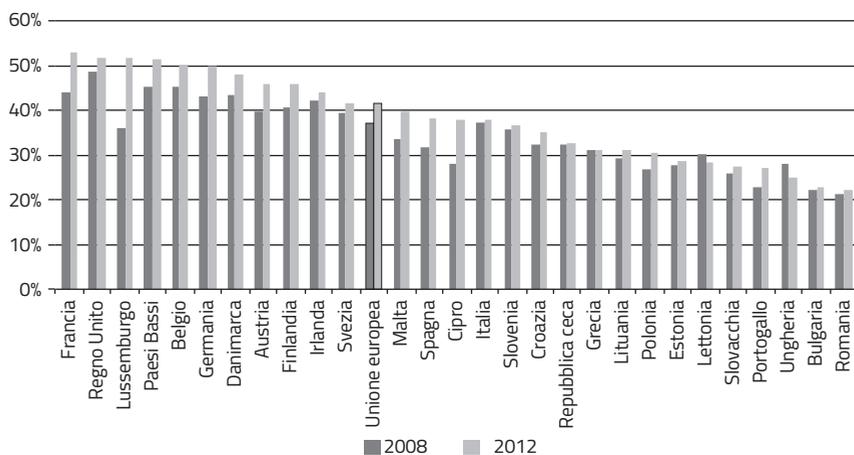
denti o successivi alla vendita, e/o incorporati nel prodotto (p. es. il design). Questi servizi immateriali precedenti e successivi alla vendita hanno un ruolo sempre più importante nella creazione di valore aggiunto rispetto alle attività materiali.

La Figura 6, relativa all'occupazione manifatturiera collegata ai servizi, illustra la rilevanza e la crescita di queste attività nella manifattura. Circa il 40 per cento dei posti di lavoro nella manifattura è collegato ai servizi, una quota in crescita in molti paesi. La quota di occupati in attività collegate ai servizi va dal 50 per cento nel Regno Unito (seguono Francia e Germania) al 30 per cento circa in paesi come la Grecia e il Portogallo. L'Italia è prossima al 40 per cento.

4. I posti di lavoro nella manifattura: da low skilled a high skilled

La diminuzione dei posti di lavoro nella manifattura ha riguardato, soprattutto, i posti di lavoro low skilled, mentre quelli high skilled hanno mostrato una tendenza all'aumento. Ciò vale per tutti i comparti, ma assume caratteri più pronunciati nel tessile, dove il declino dei posti di lavoro low skilled è molto netto e dove lo stesso aumento dei posti di lavoro high skilled è più contenuto

Fig. 6. Quota delle attività collegate ai servizi nel settore manifatturiero



Fonte: Indagine UE sulla forza lavoro.

I posti di lavoro collegati ai servizi rientrano nelle classi ISCO 100-500, 830, 910, 933. In questo grafico, consideriamo le attività collegate ai servizi disponibili nei dati EULFS di Eurostat (manager, professionisti, assistenti di vendita, tecnici etc.). I dati per l'Olanda sono relativi al 2011.

Tab. 2. Posti di lavoro high skilled e low skilled nella manifattura, media 1995-2007 (1995 = 100)

	Lavoro high skilled	Lavoro low skilled	Rapporto high/low
Elettronica	122	98	125
Trasporti	129	97	133
Chimica	122	94	130
Carta ed editoria	120	92	130
Metalli	127	100	127
Alimentare	135	94	143
Tessili	111	75	148

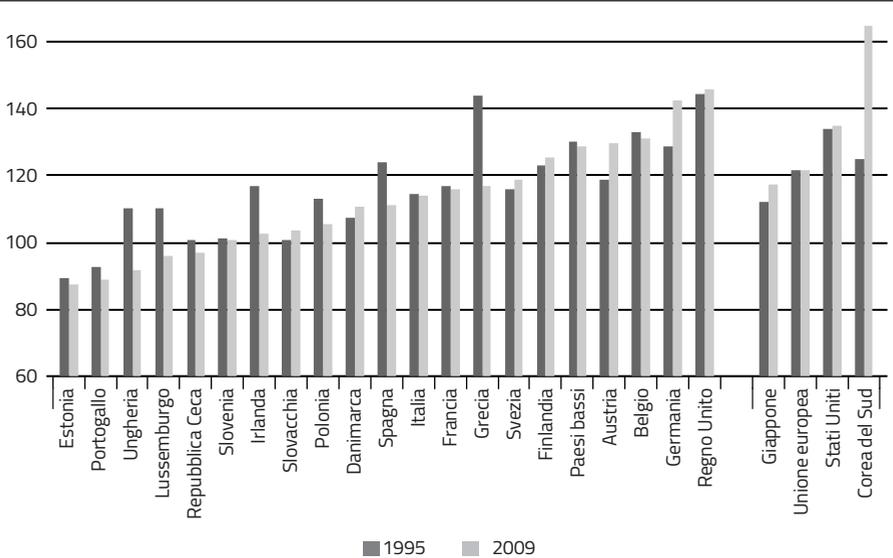
Fonte: Elaborazioni su dati BEI, 2011 (EUKLEMS).

rispetto a quello di altri settori. Il comparto alimentare è quello che ha visto più di altri aumentare i posti di lavoro high skilled. Ciò significa che la transizione verso attività a più alto valore aggiunto e verso attività high skilled riguarda tutti i comparti, anche quelli tradizionali (alimentare, tessile-abbigliamento). La vecchia distinzione tra settori a bassa tecnologia (low-tech) e ad alta tecnologia (hi-tech) sta diventando sempre meno rilevante per le policy e viene sostituita da quella tra attività a basso valore aggiunto e attività ad alto valore aggiunto.

5. Pochi e ben pagati?

Gli alti livelli di produttività consentono alla manifattura di pagare salari più alti. Nella manifattura i redditi da lavoro sono più alti di quelli della media nazionale. In Europa sono circa del 20 per cento più alti, mentre in Corea del Sud e negli Stati Uniti sono ancora più alti. All'interno dell'Europa, ai primi posti troviamo il Regno Unito, l'Austria, la Germania e le economie dei paesi del Nord. In Portogallo e in molti paesi dell'Europa centrale e orientale, i redditi da lavoro nella manifattura sono più bassi rispetto alla media nazionale. Nel tempo, sono aumentati in modo significativo in Corea del Sud, ma anche in Giappone, negli Stati Uniti e in molti paesi dell'Europa del Nord, in specie in Germania e in Austria. Siamo di fronte, in questi paesi, a una transizione in cui i posti di lavoro sono di meno rispetto al passato, ma sono high skilled, più produttivi e meglio remunerati. In Italia e in Francia non si rilevano tendenze simili, mentre in Spagna, Irlanda, Ungheria e Grecia si registra un declino.

Fig. 7. Redditi da lavoro nella manifattura rispetto alla media nazionale



Fonte: Bruegel su dati OCSE.

Nota: 2009 oppure ultimo dato disponibile: Portogallo 2006, Francia, Polonia e Regno Unito 2008. La voce Unione europea si riferisce alla media ponderata sul numero degli occupati nel settore manifatturiero, esclusa l'Irlanda per l'assenza di dati. L'indice rappresenta il rapporto tra redditi da lavoro nel settore manifatturiero e il numero degli occupati nel settore diviso il rapporto tra redditi da lavoro e il numero totale degli occupati nell'economia nel suo insieme (totale dell'economia fatto uguale a 100).

6. La manifattura, motore dell'attività di Ricerca e sviluppo

Importanti fattori di traino della crescita della produttività sono, come è noto, le innovazioni e le attività di Ricerca e sviluppo. Coerentemente con la maggiore crescita della produttività, la manifattura traina sia le innovazioni sia le attività di Ricerca e sviluppo. Essa costituisce ancora l'ossatura delle spese in Ricerca e sviluppo, con una quota quattro volte superiore a quella del valore aggiunto (si veda, di nuovo, la Figura 1). Nonostante la quota crescente dei servizi sul totale delle spese in Ricerca e sviluppo, la Tabella 3 mostra in quale misura, in molti paesi, la manifattura sia ad alta intensità di Ricerca e sviluppo (intesa come rapporto tra spese per Ricerca e sviluppo e valore aggiunto). In paesi quali Stati Uniti e Giappone, la manifattura è ad alta intensità di Ricerca e sviluppo. In Italia e in Spagna lo è molto meno.

Tab. 3. **Manifattura ad alta intensità di Ricerca e sviluppo, 2009**

	Stati Uniti	Giappone	Corea	Francia	Germania	Italia	Spagna	Regno Unito
Intensità di Ricerca e sviluppo nella manifattura	11	12.3	9.1	10.1	8.1	3.2	3.3	7.1
Intensità di Ricerca e sviluppo nell'economia	2	2.5	2.9	1.5	2.1	0.7	0.8	1.2

Fonte: Bruegel su dati OCSE, indicatori STAN.

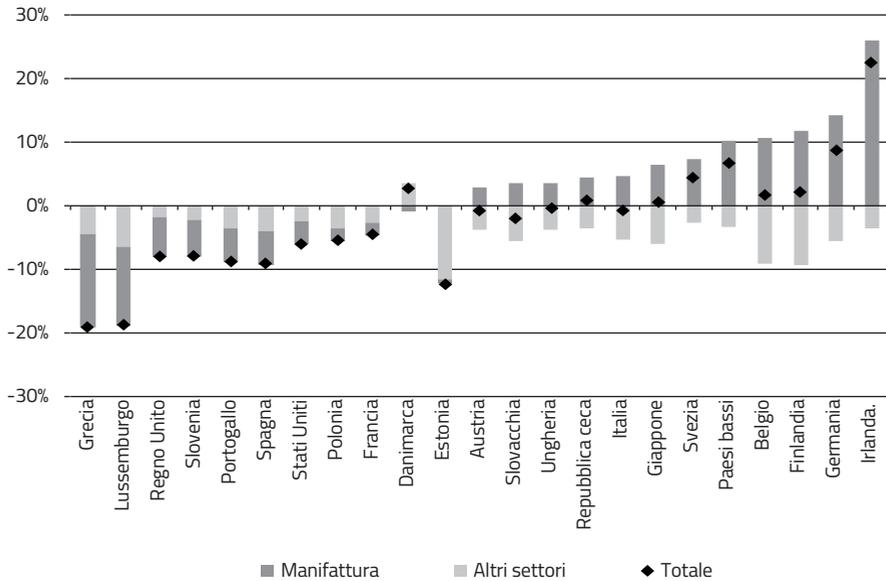
Nota: 2009 oppure ultimo dato disponibile (Stati Uniti e Germania 2008, Francia e Regno Unito 2006). L'intensità di Ricerca e sviluppo è il rapporto tra le spese in Ricerca e sviluppo e il valore aggiunto.

7. La manifattura, motore del commercio estero

Assieme al declino dell'occupazione e del valore aggiunto e all'ascesa dei servizi, si registra, nel tempo, anche il declino della manifattura nei flussi commerciali. Nondimeno, il contributo della manifattura al commercio e alla bilancia commerciale di un paese resta ancora molto importante. La manifattura conta per circa i tre quarti delle esportazioni totali in Europa, vale a dire un valore cinque volte più alto rispetto al suo peso nel valore aggiunto (cfr. Figura 1).

La manifattura è importante sia per le esportazioni, sia per le importazioni. Si tratta di flussi simultanei, con settori e imprese che importano componenti che vengono incorporati nei prodotti che vengono poi esportati. Si tratta di una conseguenza della crescente integrazione della manifattura a livello globale e della formazione di catene globali del valore. Torneremo su questi aspetti. In ogni caso, in molti paesi europei, la manifattura fornisce un apporto positivo alla bilancia commerciale, che consente di compensare i deficit in altri settori. Ciò è vero, in modo particolare, in Germania e in Irlanda, ma anche in Finlandia, Svezia, Paesi bassi, Belgio, Giappone e Italia. Nei paesi in cui la manifattura registra una bilancia commerciale negativa, come gli Stati Uniti e il Regno Unito, ma anche in molti paesi dell'Europa del Sud (esclusa però l'Italia), il deficit manifatturiero è più alto rispetto a quello di altri settori.

Fig. 8. Manifattura e bilancia commerciale, 2008



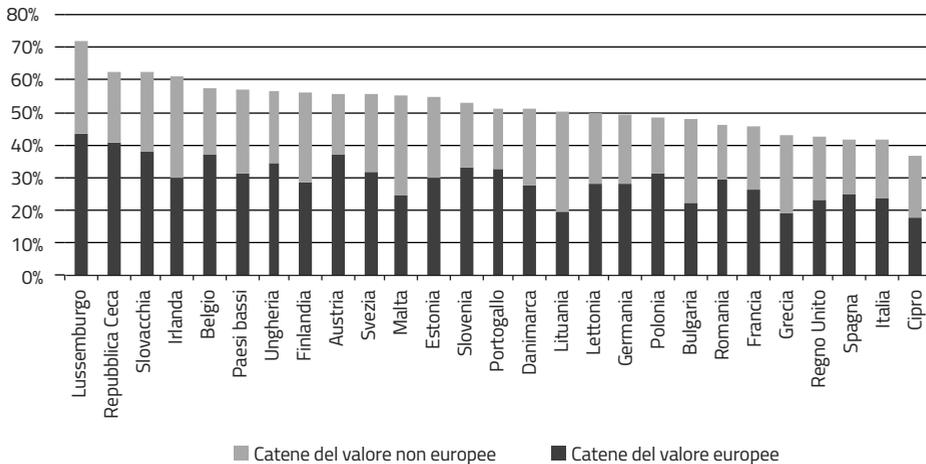
Fonte: Bruegel su dati OCSE.

Nota: 2009 oppure ultimo dato disponibile: Portogallo 2006, Francia, Polonia e Regno Unito 2008. La voce Unione europea si riferisce alla media ponderata sul numero degli occupati nel settore manifatturiero, esclusa l'Irlanda per l'assenza di dati. L'indice rappresenta il rapporto tra redditi da lavoro nel settore manifatturiero e il numero degli occupati nel settore diviso il rapporto tra redditi da lavoro e il numero totale degli occupati nell'economia nel suo insieme (totale dell'economia fatto uguale a 100).

8. Manifattura europea e catene globali del valore

Lo sviluppo di attività ad alto valore aggiunto nella manifattura è dovuto, in misura crescente, alla partecipazione alle catene globali del valore, dove il processo produttivo è diviso in più imprese attive in più paesi. Queste catene hanno cambiato le prospettive della manifattura europea. Le imprese e i paesi che ne sono coinvolti hanno infatti la possibilità di specializzarsi in alcune produzioni (sul coinvolgimento per paesi e per settori nonché sulle conseguenze che ciò ha sulla competitività, per paesi e per settori, si veda il rapporto OCSE 2013 e il lavoro di De Backer et al. 2013). Le imprese europee partecipano alle catene globali del valore ma con un orientamento fortemente europeo, in particolare per l'Europa a 15 e per la Germania. Nel 2009 il 53 per cento, in media, delle esportazioni

Fig. 9. Partecipazione alle catene globali e alle catene europee del valore, 2009



Fonte: OCSE, 2013 e De Backer et al., 2013.

La partecipazione nelle catene globali del valore è misurata come quota di input esteri contenuti nelle proprie esportazioni (backward participation) più la quota di input domestici contenuti nelle esportazioni altrui (forward participation).

europee era coinvolto in catene globali, di cui il 56 per cento era europeo. Paesi piccoli e con economie aperte quali Irlanda, Belgio, Finlandia, Austria, Slovacchia, Repubblica ceca e Ungheria sono maggiormente coinvolti in queste catene globali, mentre paesi come l'Italia e la Spagna sono meno coinvolti.

Le catene del valore hanno prodotto una maggiore integrazione della manifattura europea e hanno recato benefici in termini di competitività alla UE e ai paesi membri in una prospettiva globale. Veugelers et al. (2013) hanno analizzato, con i dati EFIGE², l'impatto delle catene del valore a livello di impresa. Questi dati offrono informazioni di dettaglio sulle strategie di internazionalizzazione delle imprese, che consentono di individuare strategie internazionali tipicamente associate alla partecipazione alle catene globali, relative all'importazione di componenti, ai processi di outsourcing e di offshoring, all'esportazione di prodotti finiti o semilavorati.

² I dati EFIGE sono relativi a 14.759 imprese, di cui circa 3000 tedesche, francesi, italiane, spagnole, 2200 inglesi e 500 circa austriache e ungheresi. Per ulteriori dettagli, cfr. Altomonte et al. (2011).

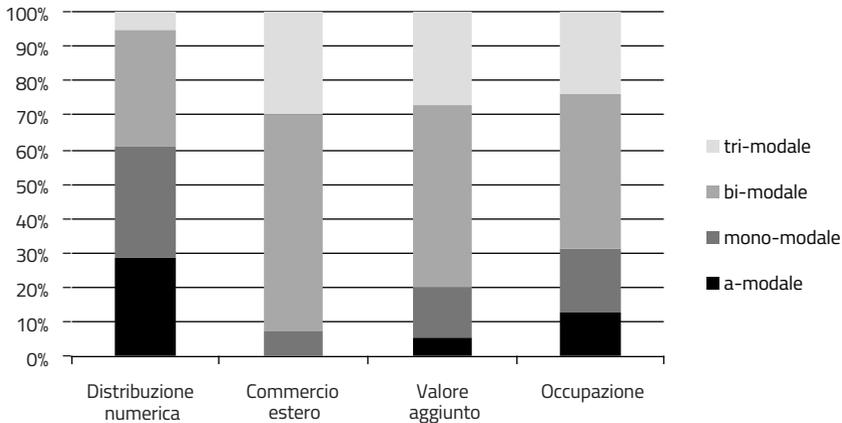
L'analisi di questi dati conduce a risultati eterogenei. Nonostante l'importanza crescente delle catene globali del valore, soltanto poche imprese ne sono coinvolte in modo intenso. Il 5 per cento delle imprese risulta essere tri-modale (cioè importa, esporta e produce all'estero). Questo dato è molto più alto nel tessile/abbigliamento e nell'elettronica, due settori tipicamente associati alle catene globali (si veda OCSE, 2013). Ma anche in questi settori, soltanto il 10 e il 12 per cento, rispettivamente, delle imprese sono tri-modali. Circa il 60 per cento delle imprese non sono coinvolte in modo intenso oppure si tratta di semplici importatori o esportatori.

La principale linea di demarcazione tra le imprese che partecipano alle catene globali del valore rimanda alla dimensione di impresa. Non sorprende che le imprese più grandi impieghino strategie più complesse. Non vi sono, invece, differenze collegate al paese di origine. Le imprese italiane hanno la stessa probabilità di quelle francesi, inglesi, tedesche di essere attive nelle catene globali del valore. Le imprese spagnole sono meno multi-modali. Le imprese austriache sono, più di frequente, tri-modali nel senso già descritto più sopra.

Per quanto siano poco numerose, le imprese che associano la produzione all'estero con l'importazione di componenti e l'esportazione di beni, hanno un rilievo particolare sull'occupazione e sul valore aggiunto (Figura 10). Il 5 per cento delle imprese tri-modali pesano, all'interno del campione utilizzato, per circa il 24 per cento in termini di occupazione e per il 27 per cento in termini di valore aggiunto. Il gruppo delle imprese bi-modali, che rappresenta il 34 per cento delle imprese del campione, pesa per il 45 per cento in termini di occupazione e per il 53 per cento in termini di valore aggiunto. Insieme, le imprese bi-modali e le imprese tri-modali pesano per il 69 per cento dell'occupazione. E ciò è vero per tutti i paesi del database EFIGE (Francia e Spagna sono sotto la media, rispettivamente al 61 e al 65 per cento). Le imprese tri-modali, che rappresentano il 5 per cento del campione, pesano per il 30 per cento in termini di commercio; quelle bi-modali il 63 per cento. Le imprese che sono semplici importatori o semplici esportatori pesano soltanto per il 7 per cento del campione relativo al commercio estero.

Le imprese attive nelle catene globali contano, anche quando sono poche, non solo perché sono grandi in termini dimensionali, ma anche perché presentano profili di produttività più pronunciati. La Tabella 4 mostra che le imprese multi-modali sono più grandi, sia in termini di occupazione sia di valore aggiunto.

Fig.10. Commercio estero, occupazione e valore aggiunto per tipologia di impresa



Fonte: Bruegel su dati EFIGE.

Tab. 4. Occupazione, valore aggiunto, produttività e internazionalizzazione multi-modale

	a-modale	mono-modale	bi-modale	tri-modale
Occupazione media	33	44	97	276
Valore aggiunto medio (migliaia di euro)	1246	2377	7930	20005
Produttività del lavoro media	734	1042	2467	5471
Costo medio per unità di lavoro	0.79	0.73	0.73	0.93
Produttività totale dei fattori media	0.86	0.96	1.09	1.32
% Imprese innovative	50%	64%	76%	83%
% Imprese con dipendenti laureati	7%	9%	11%	15%

Fonte: elaborazioni Bruegel su dati EFIGE; Veugelers et al. (2013).

Sono ancora più grandi in termini di valore aggiunto in rapporto agli occupati e ciò è una conseguenza della più alta produttività del lavoro nelle imprese multi-modali, specie tri-modali. Questo significa anche che le imprese tri-modali sono in grado di sostenere costi più alti per unità di lavoro. Di solito, le imprese bi-modali e le imprese tri-modali sono più innovative e impiegano lavoratori qualificati (high skilled).

Lo stesso premio di produttività per le imprese multi-modali risulta anche dall'andamento della produttività totale dei fattori (PTF), in particolare per le imprese tri-modali, le quali non solo hanno una TFP mediamente più alta, ma sono spesso le migliori in assoluto in termini di PTF (Veugelers et al., 2013). L'analisi multivariata riportata in Veugelers et al. (2013) conferma l'esistenza di un premio di produttività per le imprese internazionalizzate bi-modali e tri-modali. Tutto ciò conferma che le imprese attive nelle catene globali sono più produttive non solo perché più grandi, ma perché vi è un premio di produttività intrinseco al loro coinvolgimento nelle catene. Questo premio non dipende né dal settore né dal paese.

In Europa molte imprese partecipano anche, oppure soltanto, a catene europee del valore. I dati consentono infatti di osservare se una impresa che si internazionalizza resta di fatto nei confini dell'Europa oppure diventa davvero globale. Circa un terzo delle imprese sono attive in catene europee. Le imprese mono-modali, per esempio, sono molto più europee in questo senso (circa la metà di esse è attiva in catene del valore all'interno dell'Europa).

Le imprese che si concentrano sull'Europa non conseguono alcun premio di produttività rispetto alle altre; né si può dire che ciò determini andamenti sotto la media (Tabella 5). E ciò vale per tutte le tipologie di impresa: mono-modale, bi-modale, tri-modale (Veugelers et al., 2013).

In ogni caso, poiché le imprese attive nelle catene globali sono non soltanto più grandi, ma anche più produttive, è più probabile che esse contino di più nella performance settoriale o nazionale, anche quando sono poche e indipendentemente dall'essere attive in catene europee o globali.

Tab. 5. **Produttività totale dei fattori e imprese multi-modali attive in catene europee**

	mono-modale		bi-modale		tri-modale	
	altre catene	catene europee	altre catene	catene europee	altre catene	catene europee
PTF media	0.98	0.96	1.08	1.12	1.34	1.29
<i>percentuale di imprese</i>	51%	49%	63%	37%	64%	36%

Fonte: Bruegel su dati EFIGE.

Conclusioni

La politica industriale europea non può che partire da evidenze fattuali e dalla comprensione del ruolo della manifattura e dei suoi cambiamenti. Il declino relativo della manifattura in termini di occupazione, produzione e valore aggiunto non potrà essere invertito in tempi brevi. Il declino tocca tutti i settori, anche se con intensità differenti. Anche le cause sono diverse e sono collegate a fattori quali il commercio estero, la domanda, la produttività. Non è un declino che tocca solo i settori a bassa tecnologia. Il declino dell'elettronica, per esempio, ci ricorda che un settore hi-tech non è necessariamente al riparo da questi cambiamenti. Nondimeno, la perdita di posti lavoro si concentra nei segmenti low skilled. I posti di lavoro che reggono, per non parlare dei nuovi, sono più di frequente high skilled, anche in settori low-tech come il tessile e l'alimentare. Lo spostamento verso attività a più alto valore aggiunto è correlato alla crescita dei servizi alla manifattura. La partecipazione alle catene globali del valore consente alle imprese di concentrarsi sulle attività ad alta produttività. Sono poche le imprese coinvolte in queste catene, ma sono molto importanti per la crescita e la competitività europea. Le imprese attive in catene europee non sono peraltro svantaggiate rispetto a quelle attive in catene globali. Il che significa che il mercato unico europeo offre grandi opportunità.

Che cosa, dunque, si intravede nel futuro? Anzitutto, la manifattura continuerà a contare per le economie europee, soprattutto in termini di innovazione e produttività. Anche se il declino relativo dovesse arrestarsi, i livelli di occupazione persi negli anni recenti non torneranno più. Le forze della globalizzazione premono. Perciò, la questione cruciale per la prosperità futura dell'Europa, non è *quanti* posti di lavoro avremo nella manifattura, ma *quali*. Occorre andare oltre il momento solo produttivo e offrire soluzioni manifatturiere, oltre ai beni manifatturieri: il che significa fare leva su attività ad alta intensità di servizi (attività precedenti e successive alla produzione), oltre che fare leva sulla partecipazione alle catene globali del valore.

Anche se sono presenti idiosincrasie settoriali, questi trend si applicano alla maggior parte, se non a tutti, i settori manifatturieri. Lo spostamento verso attività a più alto valore aggiunto non riguarda solo il settore hi-tech. I processi di offshoring non sono confinati ai settori low-tech. Inoltre, la manifattura e i servizi sono sempre più integrati. La politica industriale dovrebbe, pertanto, essere sufficientemente ampia e non dovrebbe scegliere uno o più settori. Ciò che più conta, anche per lo sviluppo di attività innovative, sono le condizioni di contesto.

Bibliografia

- Altomonte, C., T. Aquilante, G. Ottaviano (2012), "The triggers of competitiveness: the FIGE cross country report", *Blueprint no 17*, Bruegel, Brussels.
- De Backer, K., S. Miroudot, A., Ragoussis (2013), *Manufacturing in global value chains*, in Veugelers, R. (ed.) 2013, *Manufacturing Europe's Future*, Bruegel Blueprint, Volume XXI, Bruegel, Brussels, pp. 73-104.
- European Commission (2012), "A stronger European industry for growth and economic recovery", Communication 582.
- OECD (2013), *Interconnected Economies: Benefiting from Global Value Chains*, OECD Publishing. doi: 10.1787/9789264189560-en
- Straus, H., B. Samkharadze, (2011), "ICT capital and productivity growth", *European Investment Bank*, EIB papers vol. 16 no 2, pp. 8-28.
- Veugelers, R. (2013), *Trends, challenges and prospects for manufacturing in Europe*, in Veugelers, R. (ed.) 2013, *Manufacturing Europe's Future*, Bruegel Blueprint, Volume XXI, Bruegel, Brussels, pp. 7-45.
- Veugelers, R., F. Barbiero and M. Blanga-Gubbay (2013), *Meeting the manufacturing firms involved in GVCs*, in Veugelers, R. (ed.), *Manufacturing Europe's Future*, Bruegel Blueprint, Volume XXI, Bruegel, Brussels, pp 108-136.
- Veugelers, R., A. Sapir, (2013), *Policies for manufacturing EU growth*, in Veugelers, R. (ed.), *Manufacturing Europe's Future*, Bruegel Blueprint, Volume XXI, Bruegel, Brussels, pp 161-168.
- Vihriälä, E., G. Wolff (2013), *Manufacturing as a source of growth for southern Europe: opportunities and obstacles*, in Veugelers, R. (ed.) 2013, *Manufacturing Europe's Future*, Bruegel Blueprint, Volume XXI, Bruegel, Brussels, pp. 48-70.

La politica industriale, gli investimenti e l'intervento pubblico: l'urgenza del lungo periodo

Paolo Bonaretti, *Direttore Generale ASTER*

La diminuzione costante del Pil, della produzione industriale e il calo di produttività dipendono in Italia essenzialmente dalla caduta degli investimenti in gran parte dell'industria e della domanda pubblica negli ultimi 20 anni. Il rilancio degli investimenti è urgente e può essere garantito solo da un quadro di scelte immediate di politica industriale innovativa e di lungo periodo basato su grandi driver strategici di sviluppo dell'industria.

Le risorse disponibili, pur nei vincoli di bilancio, debbono essere concentrate su questo obiettivo, attraverso una riduzione selettiva del cuneo fiscale, il credito di imposta per ricerca e nuove assunzioni, la domanda pubblica innovativa, una piattaforma di garanzia che sostenga nuovi strumenti finanziari dedicati agli investimenti e all'innovazione che produca una leva di oltre 100 miliardi, coinvolgendo investitori istituzionali. L'indirizzo politico delle grandi imprese partecipate dallo Stato, per lo sviluppo di filiere innovative, è indispensabile. Soprattutto è necessario uno Stato che sappia assumere il rischio di grandi scelte di innovazione nel lungo periodo senza le quali gli investimenti produttivi non ripartiranno a breve.

Introduzione

L'urgenza di avviare un programma di crescita è tale che non abbiamo più tempo per pensare a breve termine. Potrebbe sembrare un ossimoro, ma la possibilità di innescare rapidamente una ripresa dell'economia reale passa principalmente attraverso l'avvio immediato di una politica economica industriale che promuova gli investimenti e che si misuri pertanto con scelte radicali e a lungo termine: l'urgenza del lungo periodo.

In Italia il dibattito politico economico si è concentrato per molto tempo su "l'orlo del baratro", sulle politiche di breve termine, sulle "riforme", cioè su quegli

interventi immediati che rassicurassero i mercati, essenzialmente riducendo costi per le imprese e per lo Stato. Nel frattempo, nel baratro ci siamo lentamente scivolati, proprio perché il mainstream del pensiero economico e politico ha sbagliato l'analisi delle cause – e conseguentemente le soluzioni – della crisi strutturale dell'economia reale italiana.

Che la crisi sia strutturale e particolarmente italiana è ormai opinione condivisa, così come la necessaria centralità di una ripresa del sistema industriale e della manifattura, in una crescita duratura dell'economia e dell'occupazione. L'Unione Europea con la parola d'ordine del "Rinascimento dell'Industria" indica l'obiettivo di una quota manifatturiera del PIL al 20%, obiettivo ambiziosissimo se si pensa che oggi nemmeno la Germania raggiunge questo target, peraltro superato solo da Cina, Corea e Indonesia. Obiettivo ancor più sfidante per l'Italia che arriva a malapena al 15% e che, essendo il secondo paese manifatturiero d'Europa, avrebbe il compito di andare ben oltre il 20%. Purtroppo non pare si sia avviati su questa strada, anzi.

Dal 2008 l'Italia ha perso il 25% della produzione industriale (con una perdita stimata di oltre il 15% della capacità produttiva) che ha in gran parte determinato la perdita di oltre il 10% del PIL, con una disoccupazione che si sta avviando verso il 13%, di cui una componente giovanile oltre il 40%.

1. Focalizzare le criticità reali per dare risposte adeguate

Vi sono tendenze diverse e polarizzate. Da un lato industrie con tassi di crescita molto elevati nel periodo, superiori anche a quelli dei concorrenti manifatturieri più agguerriti, a partire dai tedeschi; dall'altro industrie in contrazione, in difficoltà o in crisi profonda. In alcuni casi vi è anche una differenziazione tra settori: si prenda il caso della produzione di macchine tra i "campioni" o il settore delle costruzioni tra quelle in crisi. Nella generalità dei casi, però, si tratta di una polarizzazione interna ai settori produttivi.

Dai dati di bilancio emerge che le industrie con performance positive hanno speso sopra la media in ricerca e innovazione, hanno una forte componente di esportazioni, aumentata negli ultimi anni, un indebitamento e un valore degli ammortamenti tendenzialmente in crescita.

Tra le imprese in difficoltà si registrano prevalentemente industrie che operano su un mercato domestico, hanno scarsa propensione alla spesa in ricerca e sviluppo, un indebitamento tendenzialmente in riduzione, così come il valore degli ammortamenti.

Una prima considerazione è immediata: la differenza la fanno gli investimenti produttivi. Ricerca, tecnologia, capitale umano, nuovi mercati costituiscono un rischio, ma generano competitività. Strategie difensive in un periodo di crisi e cambiamenti continui di tecnologia e mercati, generano contrazione dell'attività e dei margini.

La crisi dell'industria italiana, oggi conclamata, ha origine da una serie di scelte e comportamenti sbagliati degli ultimi 20 anni.

Si insiste sul cuneo fiscale sul lavoro come una delle principali cause. Il costo del lavoro per le imprese industriali in Italia (inteso come valore globale delle voci retributive e degli oneri fiscali e sociali), è inferiore alla media UE a 16 (area euro) e soprattutto molto inferiore a quello di Francia e Germania. Il costo totale del lavoro per ora lavorata si colloca al 16° posto tra i paesi industrializzati (34 punti in meno della Germania e 16 in meno della Francia).

L'Italia è al 6° posto per ampiezza del cuneo, comunque inferiore a quello di Francia e Germania. Da sottolineare che l'intervento sulle quote previdenziali non è attuabile poiché ridurrebbe il livello delle prestazioni pensionistiche future. Si consideri però la differenza dei sistemi previdenziali: ad esempio in Danimarca (spesso presa ad esempio) parte della previdenza viene sostenuta dalla fiscalità generale con un'aliquota Iva indifferenziata al 25%, con ovvia ricaduta sui prezzi. Inoltre si considera nel cuneo l'Irap, che comprende parte di contribuzione sanitaria, ma in Usa e in altri paesi non vengono contabilizzate le assicurazioni sanitarie o i piani previdenziali, nella maggior parte dei casi a carico delle aziende, poiché non obbligatori.

Comunque, la produttività del lavoro sia annua sia per ora lavorata continua a essere bassa, la produttività relativa scende e aumenta il costo del lavoro per unità di prodotto, l'oggetto del dibattito politico in questi mesi.

La discussione parte però dal punto sbagliato. La criticità non sta nel costo del lavoro che rimane basso, tantomeno nella componente retributiva (bassissima) e nemmeno tanto nel "cuneo", di poco inferiore a quello dei concorrenti diretti. La perdita di produttività relativa parte dalla metà degli anni 90 e riguarda la progressiva perdita di valore della produzione industriale italiana, e del valore medio di ogni unità di prodotto: essenzialmente è la risultante del blocco degli investimenti "tecnici" produttivi: ricerca, innovazione, tecnologia, nuovi mercati e capitale umano. Gli alti profitti degli anni 90 sono stati infatti utilizzati prevalentemente per il

consolidamento finanziario delle imprese e i bassi tassi di interesse conseguenti all'ingresso nell'euro sono spesso stati usati per investimenti immobiliari e attività finanziarie non produttive. Controprova ne sia che quella quota di industria manifatturiera, prevalentemente media, che non ha seguito questa strada, ma ha investito in produttività e competitività ha superato brillantemente la crisi, con ottime performance sui mercati internazionali.

2. Le cause della caduta degli investimenti

Le cause della caduta degli investimenti sono state molteplici:

- *La perdurante incertezza di un quadro di riferimento* di medio e lungo termine di politica economica e industriale, caratterizzata da assenza di obiettivi e da strumenti di intervento contraddittori e saltuari. Sono mancati driver prioritari con interventi di lungo periodo su traiettorie definite, con impegno finanziario, domanda pubblica innovativa e regolamentazione. I maggiori Paesi concorrenti hanno sempre impostato programmi di politica industriale focalizzati, che nel triennio 2010-2012 hanno raggiunto i 12 miliardi di euro in Francia e 18 miliardi di euro in Germania, mentre l'unico tentativo italiano (Industria 2015) è stato fatto abortire sul nascere.
- *La debolezza della domanda interna.* L'aumento delle diseguaglianze, con lo spostamento, dai primi anni novanta, di circa un trilione di euro (la metà del debito) dalla classe media verso il 10% delle famiglie più ricche, ha determinato oggi una riduzione della propensione al consumo complessiva, aggravata anche dal peggioramento delle attese future delle famiglie del ceto medio e medio basso. I vincoli di bilancio hanno poi determinato una progressiva riduzione della domanda pubblica; i tagli lineari, combinati con il patto di stabilità interno, hanno ridotto le capacità di spesa della PA, fino ad arrivare al blocco dei pagamenti, con una situazione di esposizione del sistema delle imprese di oltre 100 miliardi.
- *Il deterioramento della convenienza relativa dei costi di produzione e sistemici* (capitale, energia, logistica, servizi, pubblica amministrazione, giustizia, manodopera) rispetto ai Paesi concorrenti, con una sottolineatura per il costo dell'energia elettrica (oltre il 30% in più della concorrenza) che penalizza in particolare le piccole e medie industrie.
- *La restrizione del credito.* La situazione di *credit crunch* è determinata, da un lato, dall'eccessiva esposizione delle imprese verso il credito bancario e da uno scar-

so utilizzo degli strumenti di finanziamento non bancario (capitalizzazione, obbligazioni, etc) e, dall'altro, da una capitalizzazione delle banche che, in base ai nuovi requisiti, induce vincoli sul livello degli impieghi in relazione alla quota del credito deteriorato delle imprese e delle famiglie. Il modello di banca universale fortemente sostenuto dalla Banca d'Italia ha prodotto anche risultati indesiderati: a) si sono sviluppate grandi banche di credito commerciale a breve termine con una penalizzazione (è un eufemismo) del credito industriale a lungo termine e di altri strumenti di intervento finanziario; b) si è indebolito il tessuto della banca e della finanza di territorio, che al contrario in Germania è stato fortemente sostenuto, spesso salvato con l'intervento pubblico tramite la KfW e ora addirittura sottratto al controllo della BCE; c) ha determinato nella politica economica del Paese la centralità dell'equilibrio finanziario del sistema bancario, e non invece del suo ruolo di sostegno all'economia reale, con un conseguente eccesso di "finanziarizzazione".

- *L'impoverimento della qualificazione del capitale umano*, conseguente a una riduzione dell'impegno sullo sviluppo della scuola tecnica e della formazione superiore in ambito tecnico-scientifico, con una crescente asimmetria tra qualificazioni richieste dalle imprese e offerta del mercato del lavoro. L'aumento della disegualianza ha poi avuto effetti negativi sull'accesso ai livelli di scolarizzazione superiore (siamo l'unico paese Ocse in cui tali livelli diminuiscono) e sull'effetto di "ascensore sociale" che è sempre stato uno degli elementi propulsivi dello sviluppo delle PMI. C'è stato un progressivo depotenziamento dell'infrastruttura cognitiva (Università, Enti di ricerca) posta a disposizione del sistema economico-produttivo.

3. Le scelte necessarie per il rilancio degli investimenti

Uscire dal sostanziale blocco ventennale degli investimenti nell'impresa privata e nel settore pubblico, in un quadro di vincoli di bilancio, è dunque oggi la sfida dell'Italia. È ovvio che il quadro europeo sarà determinante per il successo di questa sfida. Un "Industrial Compact" rafforzato e un allentamento dei vincoli sugli investimenti in ricerca, sviluppo e infrastrutture debbono essere un obiettivo prioritario della Presidenza italiana dell'Unione Europea.

La politica per gli investimenti riguarda però un profondo cambiamento delle scelte dell'Italia. Deve essere orientata a un aumento di competitività e dimen-

sione sui mercati internazionali in crescita, ma nondimeno porre attenzione alla crescita della domanda interna, la cui stagnazione prima e il trend negativo oggi, penalizzano in particolare il tessuto di piccole e medie imprese.

I provvedimenti annunciati dal Governo Renzi, al momento della chiusura in stampa, non sono sufficientemente delineati per poter esprimere un giudizio compiuto.

L'intervento sul cuneo fiscale può comportare una riduzione dell'IRPEF a carico del lavoro dipendente, sacrosanta, utile anche a far ripartire la domanda interna, ma con un effetto scarso sulla competitività industriale; così come una riduzione dell'IRAP, l'unica vera imposta che ha come base imponibile anche il lavoro, ma che nasconde al proprio interno il sostegno (oltre il 30% dei costi) del Servizio Sanitario a carico delle Regioni, che comunque dovrà trovare analoga copertura certa e continuativa. L'eliminazione del costo del lavoro dalla base imponibile IRAP, misura molto onerosa, avrebbe un effetto molto limitato sugli investimenti, con tempi lunghi, e non sarebbe assolutamente selettiva, privilegiando non tanto i settori produttivi, quanto quelli dei servizi e commerciali.

La riduzione del cuneo fiscale per le imprese potrebbe essere invece selettiva e, a parità di costo, molto più incisiva per favorire gli investimenti: in primo luogo ampliando e rendendo strutturale il credito di imposta per tutte le spese di Ricerca e Sviluppo, per le nuove assunzioni, in particolare l'assunzione di giovani qualificati, ed eliminando i tetti annuali di spesa; istituendo un credito di imposta sugli incrementi di produttività da ripartire tra imprese e lavoro, nelle imprese che investono e assumono; defiscalizzando gli utili reinvestiti in impresa in modo significativo e permanente.

Il pagamento dei debiti arretrati della PA è un'esigenza di risposta a una istanza etica, oltre che economica. È stata studiata dal precedente Governo con CDP, ma osteggiata dall'alta dirigenza della Ragioneria dello Stato e del MEF. È imprescindibile, dà fiato e liquidità al sistema imprenditoriale, ma non avrà effetti diretti sugli investimenti, riguardando scelte e comportamenti del passato.

Vi è una indubbia necessità di ricomposizione della dualità presente nel mercato del lavoro, e di riforma della tutela, ma anche in questo caso l'effetto sugli investimenti pare incerto e comunque dilatato nel tempo.

Per rilanciare gli investimenti con risultati ed effetti rapidi è innanzitutto necessario un quadro di riferimento stabile di politica industriale che definisca interventi e strumenti duraturi in una visione di lungo periodo, fortemente orientata all'innovazione: nell'impresa, nel settore pubblico, nella finanza.

Solo una pubblicistica deteriorata assegna a tutti gli imprenditori una visione confinata al breve termine. L'impresa che investe in tecnologia, in nuovi mercati, in formazione del personale, guarda a orizzonti di 8-10 anni almeno, e necessita di un quadro di riferimento.

La centralità dell'investimento nell'industria e del lavoro industriale in questo percorso è fondamentale, non solo per la vocazione manifatturiera del Paese, ma soprattutto per la trasformazione avvenuta nel sistema economico mondiale, che ripropone il tema industriale come spina dorsale dello sviluppo dei grandi paesi, sia di quelli avanzati a partire dagli Usa, sia dei BRICS.

Si tratta del "rinascimento" di una manifattura nuova non più circoscritta alla produzione, ma che si struttura sull'intero insieme di conoscenza, ricerca, prodotto, processi, sistemi e servizi anche finanziari; una industria che su tale complessità costruisce il proprio sviluppo competitivo attraverso un processo di "unbundling" a livello globale, con modelli strategici nuovi, per i quali né lo Stato né gran parte del sistema imprenditoriale appaiono pienamente attrezzati.

Si tratta anche di rafforzare il circuito di redistribuzione della ricchezza prodotta dalla nuova manifattura, attraverso il sostegno alla domanda aggregata di beni comuni, beni e servizi non scambiabili prodotti dal territorio. Per far questo è necessaria una politica industriale "strutturalmente" anticiclica nell'ambito della quale imprese e territori possano sviluppare azioni strategiche mirate a promuovere grandi progetti-Paese, oltre che domanda pubblica innovativa efficacemente integrata da politiche *place based*, finalizzate a specializzarne, sostenerne e amplificarne gli effetti sul territorio. Con tutta evidenza le ipotesi di riforma del Titolo V, fondate su una semplice diversa ripartizione delle competenze esclusive, sono nella fattispecie inadeguate.

È necessario predisporre un programma d'intervento che, attraverso l'individuazione di driver fondamentali per la crescita, l'utilizzo e, ove necessario, la definizione di strumenti idonei, permetta di agire sulle criticità e di riavviare un percorso di crescita del sistema produttivo.

4. I driver della crescita

La crisi degli ultimi anni ha definitivamente acclarato l'obsolescenza di strumenti di classificazione settoriale, ivi inclusa quella tra settori innovativi e non.

Nell'elaborazione dei driver di crescita è essenziale puntare sui punti di forza del Paese e considerare quelle traiettorie in grado di rafforzare e allargare le com-

ponenti industriali che competono sui mercati globali; al tempo stesso sviluppare quelle attività e soggetti che possono rafforzare lo sviluppo, la qualificazione e una ridislocazione innovativa della domanda interna, contribuendo alla sua crescita. L'intervento sullo sviluppo fortemente innovativo dei beni comuni e della domanda pubblica rende possibile l'ottimizzazione e la convergenza dell'intervento pubblico con la crescita dell'economia, del lavoro e dell'industria.

In questo quadro emergono alcuni grandi driver, al tempo stesso di innovazione e rafforzamento internazionale dell'industria italiana e di crescita qualificata della domanda interna.

La politica economica e industriale integralmente sostenibile, cioè puntare alla leadership nei prodotti, processi, sistemi e servizi che: minimizzino la produzione di scarti, il consumo di energia, acqua, materie prime, suolo ed emissioni di gas serra; massimizzino l'efficienza energetica, il riuso, la rigenerazione dei prodotti e la valorizzazione delle materie prime seconde; sviluppino una nuova economia della sostenibilità, nuovi lavori "verdi" e un sistema di nuove imprese dedicato; realizzino una modalità innovativa di gestione della domanda pubblica (procurement innovativo, challenge and prize), puntino alla leadership nella ricerca e nelle tecnologie nelle filiere specializzate. Con programmi sulla rigenerazione urbana, l'efficientamento energetico dell'industria, la chimica verde, i siti produttivi innovativi, le bonifiche, l'economia del riuso e delle materie prime seconde, il sistema logistico e della mobilità.

La nuova manifattura, che integra processi, prodotti, servizi e sistemi; introducendo una forte innovazione tecnologica, attraverso la digitalizzazione spinta, le applicazioni delle tecnologie abilitanti; investendo su mercati e strumenti nuovi di penetrazione commerciale, favorendo le aggregazioni e le reti di impresa.

La salute e il benessere delle persone e i relativi sistemi produttivi organizzativi. Si tratta di valorizzare un insieme di attività che già vede nel Paese un punto di forza di competenze, capacità imprenditoriali, nonché qualità dei servizi; una valorizzazione anche in termini di attrattività e competitività a livello internazionale di: filiere produttive come farmaceutica, biomedicina, riabilitazione e protesica, dispositivi biomedici e biomedicali; servizi di cura e benessere per le persone; sviluppo dell'industria turistica legata al benessere e alla salute; sistemi per la qualità e la sicurezza alimentare; sistemi e tecnologie dell'abitare per la sicurezza per le persone. E con l'avvio immediato di un programma integrato di "Healthy and Active Ageing" per lo sviluppo di industrie e servizi dedicati.

La valorizzazione del patrimonio culturale, paesaggistico e della creatività. Si tratta dell'introduzione di nuove tecnologie, dell'innovazione dei sistemi organizzativi e di produzione per valorizzare il patrimonio culturale e paesaggistico in termini di fruibilità, sviluppo turistico e sviluppo di nuovi prodotti e nuove imprese, nonché di valorizzare una crescita culturale e di migliorare la competitività di tutti i settori del Made in Italy e dell'industria in generale attraverso l'investimento in creatività. Si tratta inoltre di favorire la convergenza tra creatività e tecnologia nei settori di produzione di beni e servizi (materiali, ICT, manifattura, new makers) così come di introdurre innovazione nell'industria turistica e in quella creativa.

Legenda digitale, con gli ormai noti programmi di digitalizzazione della Pubblica Amministrazione, di infrastrutturazione telematica, di sviluppo dei servizi digitali per persone e imprese e una diffusione delle tecnologie dell'informazione. La ricerca, l'innovazione e lo sviluppo del capitale umano sono la preconditione e l'asse portante per la realizzazione e il successo di questi driver, attraverso la focalizzazione sui maggiori raggruppamenti di tecnologie abilitanti fondamentali per la industria italiana: le tecnologie per il manufacturing, i materiali e le nanotecnologie, le tecnologie dell'informazione e comunicazione, le biotecnologie.

Innanzitutto si tratta di avviare interventi pubblici e sui beni comuni finanziariamente "autosostenibili", ovvero che non abbiano effetti negativi né in termini di debito, né di deficit pubblico; e l'uso "duale" per le imprese di risorse pubbliche esistenti già destinate alla spesa per altri scopi con particolare riferimento ai settori della formazione e della ricerca.

Tra le modalità di intervento sono prioritari strumenti che siano realmente "mobilizzatori", ovvero di rapida attuazione e rilevanti, oltre che economicamente sostenibili; strumenti che sviluppino *grandi progetti nazionali di innovazione*, centrati sulle principali traiettorie di sviluppo e accompagnati in primo luogo dal *credito d'imposta per la ricerca industriale e sviluppo tecnologico*, che deve diventare uno strumento strutturale e permanente di politica industriale.

5. Una nuova strumentazione finanziaria per sostenere gli investimenti delle imprese e della domanda pubblica

È necessario "capitale paziente" per gli investimenti in innovazione. L'enfasi che viene assegnata al "venture capital" non ha fondamento poiché questo particolare capitale di rischio chiede un ritorno dell'investimento a 3 anni, un perio-

do brevissimo. Del resto, il vincolo patrimoniale delle banche non consente un'espansione degli impieghi se non peggiorando il profilo di rischio. Si deve perciò operare con una piattaforma di garanzia pubblica che: consenta l'espansione del credito industriale a medio e lungo termine finalizzato agli investimenti; attragga altri investitori istituzionali e renda più efficaci ed efficienti (ad es. attraverso contro-garanzie) i consorzi e le cooperative di garanzia fidi; renda possibili interventi di carattere non bancario anche promossi o partecipati dal pubblico a livello nazionale o territoriale, facendo leva sulle risorse degli investitori istituzionali. Gli strumenti finanziari debbono essere innanzitutto orientati a sostenere programmi di intervento lungo le principali traiettorie di sviluppo, per un rafforzamento patrimoniale e degli investimenti dell'industria, superando il più possibile forme di intervento indifferenziato, attraverso un sistema coordinato di strumenti organici.

In particolare:

- *Piattaforma finanziaria basata su meccanismi di condivisione del rischio per la realizzazione di grandi progetti d'innovazione industriale o di intervento autosostenibile sui beni comuni*: alla base del progetto c'è l'idea che per dare un impulso significativo alle attività di ricerca e innovazione sia necessario un cambio nel paradigma di sostegno pubblico alle iniziative del sistema produttivo, attraverso la condivisione tra pubblico e privato del rischio su specifiche iniziative mirate. Il modello di riferimento è quello della Risk Sharing Financial Facility costituita dalla Commissione Europea per il finanziamento da parte della BEI.
- *Per la patrimonializzazione delle imprese* (in particolare PMI): si tratta di uno strumento di accelerazione del mercato finanziario non bancario, che interviene con capitale di rischio paziente, per sostenere l'emissione di bond PMI, o altri fondi patrimoniali d'impresa; la garanzia pubblica è finalizzata ad ampliare la platea dei possibili utilizzatori e delle imprese.
- *Per le ristrutturazioni*, al fine di valorizzare gli asset negletti di imprese impegnate in processi di ristrutturazione, in situazioni di crisi, in cui la presenza pubblica funga unicamente da catalizzatore di altre risorse finanziarie.
- *Per la cartolarizzazione dei crediti bancari* verso imprese e investendo nella capitalizzazione delle stesse, attraverso bond convertibili o prestiti partecipativi o quasi-equity.
- *Per l'attivazione di fondi tematici* che sviluppino prodotti finanziari specifici (es. rigenerazione urbana, bonifiche, infrastrutture anche di ricerca, ecc.) e che ren-

dano disponibili capitale paziente, con un ritorno a lungo termine. Anche in questi il meccanismo della Risk Sharing Facility può essere applicato.

- *Per gli interventi puntuali sulle maggiori criticità al di fuori dei regimi di aiuto regolati.* È evidente che un'articolazione così complessa e la dimensione degli interventi finanziari (si tratta di una leva complessiva superiore ai 100 miliardi) richiama immediatamente l'intervento possibile di CDP, ma più in generale segnala l'assenza nel nostro Paese di una grande Banca di investimento pubblico e di sviluppo (sul modello della KfW tedesca), che coordini gli interventi finanziari pubblici sui diversi programmi, funga da catalizzatore per la finanza privata, organizzi le partecipazioni industriali pubbliche e intervenga con una variegata gamma di strumenti: credito a lungo e lunghissimo termine, capitale di rischio, garanzie, interventi di portafoglio. Un potenziamento della missione di CDP, potrebbe certamente favorire un percorso in questo senso, attraendo anche investitori istituzionali.

6. Le grandi imprese pubbliche

In questi anni non è mai venuta meno la litania delle privatizzazioni in funzione della riduzione del debito. Al di là di qualsiasi considerazione sul vantaggio economico oggi molto dubbio di tali operazioni, è necessario porre con forza il tema delle grandi imprese a partecipazione pubblica e della strategia industriale dello Stato. Operano tutte in ambiti strategici, nelle grandi traiettorie di sviluppo globali: la produzione, la distribuzione di tecnologia dell'energia, l'aerospaziale, la difesa, la cantieristica, il trasporto e la logistica. Né il Comitato per le privatizzazioni né il Ministero dell'Economia e delle Finanze dispongono delle competenze e tantomeno di un mandato politico che affronti il posizionamento del Paese in questi campi.

È urgente una politica industriale che indichi traiettorie prioritarie e che rafforzi il ruolo e la responsabilità della grande impresa pubblica, per ricostruire intere filiere industriali e la loro competitività a livello internazionale. In tutti i paesi avanzati la funzione della grande impresa è proprio quella di promuovere ricerca, innovazione e competenze, contribuire a costruire filiere di imprese competitive sui mercati internazionali, posizionare e rendere attrattivo il sistema-Paese. Senza un programma strategico di investimenti non ha senso privatizzare (e nemmeno pubblicizzare). L'indirizzo dell'azionista pubblico in queste imprese è essenziale anche attraverso i propri rappresentanti negli organi amministrativi della società.

Il fatto che vengono scelti come se fossero controllori contabili è semplicemente inquietante. Il solo indirizzo strategico volto a valorizzare e qualificare la filiera e la fornitura nazionale in quei settori, avrebbe maggior efficacia di qualsiasi decreto di incentivazione, anche nel breve periodo.

Conclusioni

C'è bisogno di uno Stato "capace", che investa, con una visione di lungo periodo, anche in settori dove i privati inizialmente non intervengono, ma su cui possono investire una volta dissodato il terreno e verificate le opportunità. Questo in Italia non si è fatto negli ultimi vent'anni.

Potrà sembrare strano, ma ai tempi della globalizzazione il successo dell'industria dipende anche dalla capacità dello Stato di fare appieno il suo mestiere. Un mestiere che non consiste unicamente nel definire il campo di gioco, le regole o nell'aggiustare il mercato, ma soprattutto nell'assumere il rischio di fare scelte di lungo periodo, nel dotarsi di strategie e di strumenti di sostegno a lungo termine dei driver di sviluppo innovativo e competitivo dell'industria, condizione essenziale per far ripartire immediatamente gli investimenti. Per dirla con Mariana Mazzucato "lo Stato imprenditoriale" competente e coraggioso, capace, specie sui grandi temi di innovazione, di scelte di lungo periodo... nel quale i nostri figli saranno certamente vivi.

Bibliografia

- Bartiloro L., Rampazzi C., *Il risparmio e la ricchezza delle famiglie italiane durante la crisi*, Banca d'Italia - Questioni di Economia e Finanza-Occasional papers, n. 148, febbraio 2013.
- Bianchi P., Labory S., *Industrial Policy After the Crisis. Seizing the Future*, Edward Elgar Publishing Ltd, aprile 2014.
- Communication from the Commission to the European Parliament, *Creative Europe - A new framework programme for the cultural and creative sectors*, Brussels, 2011.
- Communication from the Commission to the European Parliament, *"For a European Industrial Renaissance"*, Brussels, 2014.
- Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, *Un'industria europea più forte per la crescita e la ripresa economica - Aggiornamento della comunicazione sulla politica industriale*, Bruxelles, 10.10.2012 COM(2012) 582 final.
- D'Antoni M., *L'Italia, il cuneo e l'alto costo del lavoro*, Re:Vision, 2013.
- De Vincenti C., *Una politica industriale che guardi avanti*, ItalianiEuropei, 2014.
- European Commission, *Strategic implementation plan for the european innovation partnership on Active and Healthy ageing*, Brussels, 2011.
- Mazzucato M., *The Entrepreneurial State - Debunking Public vs. Private Sector Myths*, Anthem Press, 2013.
- Schepelmann P., *Ecological Industrial Policy for Ecological Structural Change*, Friedrich Ebert Stiftung, 2011.
- Schmidt W., Ballaguy R. L., Richards S., Goodwin J., *Evaluation of Activities under the Risk Sharing Finance Facility (RSFF)*, EIB - Operations Evaluation, 2010.

Strategie e performance delle imprese familiari negli anni della crisi

Leandro D'Aurizio, Dipartimento di Economia e Finanza, Banca d'Italia

Tommaso Oliviero, Center for Studies in Economics and Finance

Livio Romano, Centro studi Confindustria¹

Con particolare riferimento al periodo 2007-2012, questo lavoro analizza le principali caratteristiche delle imprese familiari in Italia, in termini di scelte occupazionali, accesso al finanziamento bancario, strategie di innovazione e di internazionalizzazione. L'analisi comparativa su un campione rappresentativo di imprese medio-grandi non fa emergere criticità specifiche legate alle imprese familiari, nel confronto con imprese a proprietà diffusa. Al contrario, l'orizzonte temporale più lungo che caratterizza il commitment della famiglia controllante sembrerebbe aver contribuito a mitigare, almeno parzialmente, gli effetti negativi della recente crisi economica.

Introduzione

Il drammatico resoconto degli ultimi anni di storia d'Italia, caratterizzati da un periodo quasi ininterrotto di recessione, ha riacceso l'interesse di accademici e *policy maker* sulla necessità di analizzare a fondo la natura del suo sistema produttivo, al fine di comprendere innanzitutto cos'è che vincoli l'economia di questo paese ad una crescita pressoché nulla da più di un decennio.

Tra i fattori che più frequentemente vengono citati come mali dell'economia italiana (si vedano ad esempio i lavori di Bugamelli *et al.* 2012, e di Accetturo *et al.*, 2013) vi è la struttura proprietaria delle sue imprese, ed in particolare l'alta percentuale di esse in cui la proprietà, e quasi sempre anche la gestione, risulta

¹ Il lavoro riflette esclusivamente le opinioni degli autori e non impegna in alcun modo la responsabilità degli istituti di appartenenza.

accentrata nelle mani di una singola famiglia (nel campione di imprese da noi analizzato, la percentuale di imprese familiari è superiore al 60%), invece di essere diluita tra una pluralità di soggetti indipendenti, in cui netta è la separazione tra controllo e gestione.

Secondo questa impostazione, le imprese familiari si caratterizzerebbero per una maggiore avversione al rischio, derivante da una minore diversificazione degli investimenti (Michelacci e Schivardi, 2013; Bianco *et al.*, 2012), e per un minor incentivo alla massimizzazione del profitto, riflesso anche in scelte manageriali non premianti il talento ma la discendenza dinastica o comunque la fedeltà all'azienda (Bandiera *et al.* 2011). Ne conseguirebbe quindi una minore propensione ad investire in nuovi progetti industriali, ad esplorare nuovi mercati per i propri prodotti, e ad adottare cambiamenti organizzativi, ossia a compiere scelte innovative per l'azienda. Questo a livello macroeconomico si rifletterebbe in un minor tasso di innovazione, di internazionalizzazione, ed in una specializzazione settoriale orientata a produzioni tradizionali dalle basse prospettive di crescita potenziale.

Alcune evidenze empiriche, in effetti, sembrano confermare la tesi secondo cui il modello societario incentrato intorno ad uno o più soci appartenenti alla stessa famiglia costituirebbe sostanzialmente un *second best*, frutto di distorsioni nell'economia che derivano da legislazioni carenti in materia di protezione dei diritti di proprietà per gli azionisti di minoranza (La Porta *et al.*, 1999; Roe, 2003; Panunzi e Shleifer, 2003; Holmen e Hogfeldt, 2004), da una corruzione diffusa che rende strategica la stabilità delle connessioni clientelari (Bertrand e Schoar, 2006), o da una eccessiva conflittualità sociale tra lavoratori e detentori di capitale che richiede pertanto relazioni lunghe e stabili nel tempo (Mueller e Philippon, 2011). In particolare, quando la *performance* viene misurata in termini di variabili di mercato (valori azionari) e non tramite misure di bilancio (come il fatturato, o il ROE), Pérez-Gonzalez (2006) e Villalonga e Amit (2006), trovano un effetto negativo della presenza di familiari nella gestione aziendale sulla *performance* dell'impresa. Ciò è coerente con la peggiore qualità del *management* delle le imprese a gestione familiare, evidenziata da Bloom e Van Reenen (2007), nonché da Bandiera *et al.* (2011). Linz *et al.* (2014) estendono, e confermano i precedenti risultati, attraverso l'analisi comparativa delle *performance* di mercato al periodo 2008-2009 in un campione internazionale di imprese.

Tuttavia, un'analisi complessiva della letteratura dedicata al punto delinea un quadro meno netto di quanto la discussione precedente possa far ritenere. Infatti, la struttura concentrata e stabile degli assetti proprietari e il frequente coinvolgimento diretto della proprietà nella gestione dell'attività operativa riducono drasticamente nelle imprese familiari i conflitti d'agenzia che sorgono dalla divisione della proprietà dal controllo e dalla gestione (Berle e Means, 1936; Jensen e Meckling, 1976). Ciò contribuisce ad una maggiore redditività degli investimenti. Evidenze di una migliore *performance* delle imprese familiari rispetto alle non familiari, in netto contrasto con quanto evidenziato pocanzi, accomunano tanto gli Stati Uniti (Anderson and Reeb, 2003) quanto l'Europa (Sraer e Thesmar, 2007; Favero *et al.*, 2010).

Inoltre, l'attaccamento della famiglia proprietaria alle sorti dell'impresa consente di programmare le scelte strategiche con un orizzonte temporale più lungo, con un possibile effetto positivo sugli investimenti in innovazione e sulle strategie di internazionalizzazione. Evidenze empiriche per l'Italia su questi due aspetti sono fornite rispettivamente da Minetti *et al.* (2013a), e Minetti *et al.* (2013b). Infine, l'attaccamento anche affettivo della famiglia all'impresa si traduce in un costo implicito in caso di bancarotta più alto rispetto ad un'impresa non familiare, contribuendo così a ridurre il conflitto d'agenzia con i finanziatori esterni, soprattutto durante una crisi finanziaria, quando maggiore è l'incertezza sul rischio connesso alla mancata restituzione del prestito concesso (D'Aurizio *et al.*, 2013).

Questo lavoro utilizza diverse fonti informative sul sistema produttivo italiano, di cui si dà nota nel paragrafo 1, e contribuisce alla letteratura esistente tramite un'analisi comparativa delle strategie competitive adottate dalle imprese familiari e non familiari nell'ultimo decennio, con un'attenzione particolare al periodo 2007-2012. Ove possibile, l'analisi della crisi economica iniziata nel 2008 e non ancora conclusa, cerca di scomporre gli effetti della prima recessione (biennio 2008-2009) da quelli della seconda (avviatasi sul finire del 2011).

In particolare, il paragrafo 2 traccia un bilancio retrospettivo delle politiche di ristrutturazione e di riposizionamento strategico avvenute nel periodo 2000-2006, a seguito dell'ingresso dell'Italia nell'Euro e della crescente competizione su scala globale, consentendo di identificare differenze e similitudini nella struttura economico-finanziaria delle due tipologie di imprese all'alba della crisi. Dall'analisi emerge che i due gruppi di imprese hanno intrapreso con la stessa

frequenza percorsi di cambiamento strategico, nonostante essi differiscano in termini di distribuzione sia settoriale che dimensionale.

Il paragrafo 3 si concentra invece sulle scelte occupazionali successive al 2008, sia a livello d'impresa nel suo complesso sia nelle sue ripartizioni produttive sul territorio. In linea con la letteratura sul tema, i livelli occupazionali delle imprese familiari rispondono agli *shock* negativi in misura inferiore rispetto alle imprese non familiari. Questi effetti, però, stante il perdurare e la gravità della crisi, si attenuano nel corso della seconda recessione. Emerge inoltre una differenza significativa nella distribuzione geografica degli aggiustamenti nella forza lavoro durante la recessione del 2008-2009: le imprese familiari, a parità di condizioni, hanno favorito il mantenimento e anche l'accrescimento dei livelli occupazionali intorno agli *headquarter* dell'impresa più di quanto non abbiano fatto le imprese non familiari. Questo fenomeno non si registra tuttavia durante la seconda recessione.

Il paragrafo 4 analizza l'andamento del credito bancario alle imprese, in termini del totale dei prestiti accordati prima e dopo la crisi, mostrando una contrazione marcatamente minore per le imprese familiari nel periodo successivo al fallimento di *Lehman Brothers*. Tale differenza permane fino allo scoppio della crisi del debito sovrano nel 2011, quando perdere di significatività.

I paragrafi 5 e 6 esaminano rispettivamente le strategie di innovazione nel periodo 2009-2011 e di internazionalizzazione nel periodo 2006-2011. Da questa analisi emerge come le imprese familiari abbiano mostrato una maggiore propensione all'innovazione, una volta tenuto conto delle differenze strutturali tra le due tipologie di imprese (in particolare la minor dimensione media delle imprese familiari e la loro maggior specializzazione nei settori del *Made in Italy*). Le imprese familiari per lo più ricorrono all'innovazione non formalizzata; che rifletterebbe la loro minor complessità organizzativa. Le imprese familiari hanno mostrato anche una maggiore propensione all'internazionalizzazione rispetto alle imprese non familiari, anche se questa differenza si è attenuata tra il 2006 e il 2011.

Prima di procedere con l'analisi è importante sottolineare un *caveat*, comune al nostro lavoro e a larga parte della letteratura empirica sul tema del *family business*: la natura d'impresa familiare è endogena rispetto al contesto socio-economico in cui essa opera. Di conseguenza, la sua diffusione tra le classi dimensionali e i settori d'at-

tività e le sue stesse strategie non possono realisticamente assumersi come casuali né in un dato istante temporale né nel corso tempo. Ciò limita la possibilità di stimare relazioni causali tra variabili d'interesse alla sola ipotesi in cui, come nel caso degli effetti delle due crisi economico-finanziarie occorse nell'ultimo quinquennio, sia chiaramente identificabile una variazione di contesto che costringa le imprese ad aggiustare le strategie ma che non sia associata alla natura familiare dell'azienda. In altre parole, solo ove la strategia identificativa sottostante l'analisi econometrica lo consente, i risultati riportati di seguito saranno interpretati in termini di relazione di causa.

1. Dati

Il lavoro utilizza come fonte principale i dati tratti dall'indagine annuale *Invid*, condotta dalla Banca d'Italia su un campione rappresentativo di imprese industriali e dei servizi con almeno 20 addetti (Banca d'Italia, 2013). Abbiamo utilizzato le edizioni relative agli anni 2006-2012. Nelle edizioni 2007-2009 una domanda specifica ha consentito di attribuire lo *status* di impresa familiare in base ad una risposta affermativa alla seguente domanda: “*La vostra azienda fa capo (direttamente o indirettamente) a una persona fisica o a una famiglia proprietaria o controllante?*”

Questa informazione è stata integrata (se mancante) e, in un numero limitato di casi, rivista, con le informazioni del *database* finanziario pan-europeo *Amadeus*, che fornisce dettagliate informazioni sui bilanci e gli assetti proprietari dell'impresa. Alcune informazioni sono state poi reperite direttamente dai siti web delle imprese. Nei pochi casi (circa il 3%) in cui lo *status* di impresa familiare si è modificato nel periodo 2007-2009, le relative osservazioni sono state escluse dall'analisi. Tra le imprese non familiari sono state escluse sia le cooperative sia le imprese a partecipazione pubblica. I dati così ottenuti sono quindi relativi a 2304 imprese, di cui circa il 60% classificate come familiari, percentuale in linea con l'evidenza di Amore *et al.* (2011), basata su dati di bilancio delle imprese italiane. I dati relativi all'attività di internazionalizzazione produttiva delle imprese italiane sono stati integrati con altre fonti (Borin e Mancini, 2013).

I dati relativi agli accordati bancari e al merito creditizio delle imprese (l'Altman Z-Score, di seguito denominato semplicemente Z-Score) provengono dalla Centrale dei Rischi della Banca d'Italia, che registra tutti i prestiti eccedenti una soglia minima accordati dalle banche italiane alle imprese operanti in Italia. La

soglia è applicata al totale dei prestiti accordati e comprende crediti a revoca, a scadenza e autoliquidanti. La soglia, pari a 75.000 euro prima di Settembre 2008, è scesa dopo quella data a 30.000 euro.

Infine, i dati relativi al ROE e all'indebitamento sono stati recuperati dagli archivi CERVED delle Camere di Commercio italiane, contenenti i bilanci di tutte le società di capitali registrate sul territorio nazionale.

2. Le differenze strutturali prima della crisi

L'adozione dell'euro nel 1999, con la conseguente impossibilità di effettuare svalutazioni competitive, e la contestuale concorrenza delle imprese dei paesi in via di sviluppo hanno spinto le imprese italiane a ristrutturarsi. In particolare, nel periodo 2000-2006, il mutato contesto competitivo ha spinto verso strategie di diversificazione di prodotto, investimenti sul marchio e estensione all'estero dei processi produttivi al fine di abbattere i costi di produzione.

Nel settore manifatturiero, i processi di ristrutturazione di successo hanno comportato uno spostamento dell'attività "core" dell'impresa, dalla produzione vera e propria alle attività a monte e a valle della catena del valore, quali la progettazione del prodotto, la pubblicità, la creazione di reti di vendita e assistenza post-vendita (Bugamelli *et al.*, 2008). A questo fenomeno ha corrisposto una riduzione della quota di operai nella forza lavoro dell'impresa.

L'indagine *Invind* consente di verificare se tali cambiamenti delle strategie competitive pre-crisi abbiano interessato allo stesso modo le imprese familiari e quelle non familiari, oppure se differenze sistematiche tra le due tipologie di imprese esistessero già prima della crisi globale, influenzando così le evoluzioni successive allo *shock*.

In particolare, possiamo stimare la quota di imprese che tra il 2000 e il 2006 hanno attuato strategie di diversificazione di prodotto o hanno mutato la strategia complessiva dell'azienda. La Tabella 1 mostra le quote per i due gruppi di imprese, insieme alla significatività statistica delle differenze.

Dalla tabella emerge come i processi di ristrutturazione abbiano riguardato in misura analoga sia le imprese familiari che quelle non familiari: oltre metà delle imprese del campione avrebbe attuato cambiamenti generali di strategia, mentre oltre il 10% risulta aver variato la tipologia di prodotti venduti.

I dati di *Invind*, opportunamente integrati con variabili di bilancio e con informazioni relative al merito creditizio delle imprese, consentono di completare

Tab. 1. **Cambiamenti di strategia nel periodo 2000-2006**
(*Industria in senso stretto con almeno 20 addetti*)

Settore:	Strategie generali			Strategie di prodotto		
	Imprese familiari	Imprese non familiari	differenza ⁽¹⁾	Imprese familiari	Imprese non familiari	differenza ⁽¹⁾
Industria in senso stretto	54,43	51,98	2,45	10,02	9,69	0,33
di cui:						
Manifattura	54,53	52,05	2,48	10,14	9,86	0,28
di cui:						
Industria tradizionale (<i>made in Italy</i>) ⁽²⁾	61,14	60,78	0,36	10,68	15,69	-5,01

(1) Test t con la correzione di Satterthwaite (* p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01).

(2) (1) Il *made in Italy* è formato dal settore tessile, abbigliamento, pelli e cuoio e dalla fabbricazione di mobili.
Fonte: vedi paragrafo 1.

il quadro delle differenze strutturali tra imprese familiari e non all'alba della crisi globale (Tabella 2). La tabella mostra come le imprese familiari siano diffuse in tutti i settori, ma con una presenza maggiore nei settori tradizionali del "made in Italy" (tessile, abbigliamento, lavorazione pelli e cuoio e fabbricazione di mobili). Inoltre, la percentuale di imprese familiari tende a diminuire con il crescere della dimensione (misurata in numero di addetti). A livello geografico, esse risultano presenti tra le imprese meridionali in misura lievemente superiore alla media nazionale. Seppur statisticamente significative, le differenze di età e di rischiosità (lo Z-score) tra i due gruppi di imprese non appaiono economicamente rilevanti. In termini di redditività, non sembrano emergere differenze in termini di ROE, mentre risulta debolmente significativa in termini statistici la differenza nel fatturato per addetto. Infine, le imprese familiari sono in media più indebitate di circa 7 punti percentuali rispetto alle imprese non familiari del campione, in parte riflesso della dimensione media più bassa delle prime rispetto alle seconde.

3. Le scelte occupazionali delle imprese familiari durante la crisi

La crisi economico-finanziaria ha colpito l'economia italiana a partire dal 2008 e non ha risparmiato le imprese a controllo familiare. Come mostrato infatti dalla

Tab. 2. Imprese familiari del campione e valori medi, 2007

	Imprese familiari		Imprese non familiari	
	Numero	%	Numero	
Area geografica				
Nord Ovest	364	61,6	227	
Nord Est	240	56,3	186	
Centro	355	60,2	235	
Sud e Isole	587	67,2	286	
Settore				
Industria tradizionale (<i>made in Italy</i>) ⁽¹⁾	236	78,9	63	
Chimica, gomma e plastica	107	54,0	91	
Metalmeccanica	459	61,2	291	
Altra manifattura	407	71,7	161	
Energetico-estrattivo	19	51,4	18	
Commercio	179	58,7	126	
Alberghi e ristoranti	21	47,7	23	
Trasporti e comunicazioni	68	52,7	61	
Altri servizi privati non finanziari	50	33,3	100	
Classe dimensionale (addetti)				
20-49	643	70,2	273	
50-199	619	63,6	354	
200-499	181	54,8	149	
500 E OLTRE	103	39,5	158	
Totale	1.546	62,3	934	
		Valori medi		<i>differenza</i> ⁽²⁾
Anno di fondazione	1973,1		1975,9	-2,8 ***
Roe (%) ⁽³⁾	6,1		4,0	2,1
Fatturato per addetto ⁽³⁾ (,000)	303,4		328,8	-25,4 *
Leverage (%) ⁽³⁾	0,5		0,4	0,1 ***
Zscore ⁽⁴⁾	4,4		4,5	-0,1 **

(1) Il *made in Italy* è formato dal settore tessile, abbigliamento, pelli e cuoio e dalla fabbricazione di mobili.

(2) Test t con la correzione di Satterthwaite (* p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01).

(3) Valori estremi esterni all'intervallo definito dal 1° e 99° percentile sostituiti con gli estremi dell'intervallo più prossimi.

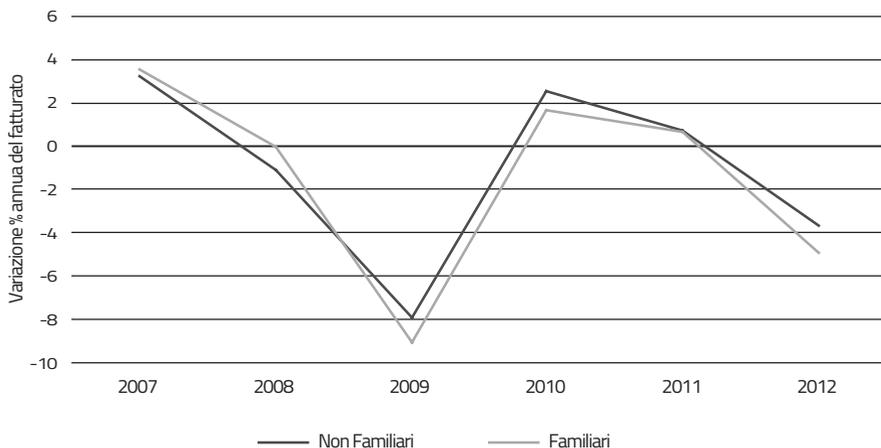
(4) Misura di rating che assume valore da 1 a 9 crescente con il rischio creditizio. Fonte: vedi paragrafo 1.

Figura 1, le imprese familiari e quelle non familiari subiscono in modo pressoché identico sia il primo crollo del fatturato nel 2009 (di circa il 9% rispetto all'anno precedente), sia quello registrato nel 2012 (di circa il 4%) che vanifica la debole ripresa del biennio 2010-2011. Un modello di regressione (non riportato), che controlla per le differenze settoriali, dimensionali e geografiche tra i due gruppi di imprese, nonché per la quota di fatturato esportato e per la quota di operai, conferma la non significatività statistica delle differenze nella dinamica del fatturato tra i due gruppi di imprese. Analoghe conclusioni valgono per il sotto-campione delle imprese manifatturiere.

Questa omogeneità nell'andamento della redditività non si riflette tuttavia nelle politiche occupazionali delle imprese: nel triennio 2007-2009, ed in misura più contenuta in quello 2010-2012, la perdita occupazionale (in termini di variazione del numero di dipendenti) è stata meno significativa per le imprese familiari, come mostrato dalla Tabella 3, che riporta le stime del modello di regressione lineare. Per entrambi i periodi, l'analisi è condotta anche per il sotto-campione delle imprese manifatturiere. Le variabili di controllo sono le stesse indicate in precedenza.

L'analisi delle scelte occupazionali del triennio 2007-2009, colonne (1) - (4), mostra che, a fronte di una riduzione complessiva della forza lavoro per le imprese non familiari di circa il 2% (oltre il 4% nel solo comparto manifatturiero),

Fig. 1. Dinamica del fatturato nel periodo 2007-2012



Il campione di imprese comprende sia il settore manifatturiero sia il terziario.
Fonte: vedi paragrafo 1.

Tab. 3. Stima OLS della variazione occupazionale durante le due crisi

	2007-2009				2010-2012			
	Intero campione		Solo Manifattura		Intero campione		Solo Manifattura	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Impresa familiare	0,007	0,023 ***	0,022 ***	0,027 ***	-0,001	0,004	0,012 *	0,015 **
	<i>0,007</i>	<i>0,007</i>	<i>0,008</i>	<i>0,008</i>	<i>0,006</i>	<i>0,006</i>	<i>0,007</i>	<i>0,007</i>
Quota operai		-0,041 ***		-0,056 ***		-0,019		-0,016
		<i>0,015</i>		<i>0,018</i>		<i>0,013</i>		<i>0,017</i>
Quota fatturato esportato		-0,004		0,001 *		0,024 **		0,033 ***
		<i>0,012</i>		<i>0,013</i>		<i>0,011</i>		<i>0,012</i>
Imprese piccole (20-49 add.)		-0,002		0,015		-0,013		-0,003
		<i>0,010</i>		<i>0,010</i>		<i>0,010</i>		<i>0,009</i>
Imprese medie (50-199 add.)		0,004		0,012 ***		-0,014		-0,006 ***
		<i>0,010</i>		<i>0,000</i>		<i>0,009</i>		<i>0,000</i>
Imprese medio-grandi (200-499 add.)		0,004		0,009 ***		-0,006		-0,003
		<i>0,010</i>		<i>0,000</i>		<i>0,010</i>		<i>-0,260</i>
Intercetta	-0,020 ***	0,077 ***	-0,044 ***	-0,035 **	-0,015 ***	0,024	-0,027 ***	-0,028 *
	<i>0,006</i>	<i>0,020</i>	<i>0,006</i>	<i>0,017</i>	<i>0,005</i>	<i>0,020</i>	<i>0,006</i>	<i>0,017</i>
Altri controlli	No	Sì	No	Sì	No	Sì	No	Sì
Numero osservazioni	2304		1702		1838		1337	

(1) Stima OLS senza covariate di controllo. - (2) Stima OLS con covariate di controllo (9 settori di attività economica, 4 classi dimensionali, 4 macro aree geografiche, quota operai, quota di fatturato esportato). Variabile dipendente: variazione logaritmica. Valori estremi esterni all'intervallo definito dal 1° e 99° percentile sostituiti con gli estremi dell'intervallo più prossimi. Standard error robusto all'eteroschedasticità, riportato sotto il corrispondente valore del coefficiente, e significatività p calcolati con la correzione di White (* p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01).

Fonte: vedi paragrafo 1.

la contrazione media per le imprese familiari è quasi nulla sull'intero campione e di quasi la metà se si guarda alla sola industria di trasformazione (controllando per le differenze tra i due gruppi di imprese nelle caratteristiche osservabili). Nel triennio 2010-2012, colonne (5) - (8), l'ulteriore riduzione degli occupati nelle imprese non familiari non corrisponde a un diverso comportamento delle imprese a controllo familiare sull'intero campione (dove la riduzione media per i due gruppi

di imprese è di circa 1,5%), mentre permane una differenza nel comparto manifatturiero (dove la contrazione occupazionale per le imprese familiari risulta di 1,5%, contro quella di quasi il 3% delle imprese non familiari).

Una possibile spiegazione per questo comportamento differenziale delle imprese familiari (Sraer e Thesmar, 2007; Bassanini *et al.*, 2010) risiederebbe nella diversa natura implicita dei contratti di lavoro offerti da queste ultime ai propri dipendenti. In particolare, l'orizzonte temporale lungo dell'investimento azionario da parte della famiglia controllante, in ragione dell'attaccamento affettivo della famiglia all'impresa e quindi del suo radicamento al territorio, consentirebbero di offrire credibilmente ai dipendenti dell'impresa dei contratti impliciti di assicurazione contro possibili shock negativi, che si rifletterebbero in salari più bassi *ex ante* e in minor aggiustamenti della forza lavoro *ex post*.

Questa ipotesi trova riscontro empirico nei dati da noi utilizzati, soprattutto per il primo periodo di crisi: a parità delle stesse caratteristiche osservabili specificate per l'analisi precedente, le imprese familiari pagano salari mediamente più bassi (tabella 4). In particolare, le retribuzioni al 2007, sia considerando l'intero campione, colonne (1) e (2), sia restringendo l'analisi alla sola manifattura, colonne (3) e (4), tendono ad essere inferiori del 3,4% rispetto a quelle pagate da comparabili imprese non familiari. Il divario retributivo permane nel 2010 per l'intero campione (intorno al 2%), colonne (5) e (6), seppure debolmente significativo, mentre diviene non significativo per la manifattura, colonne (7) e (8).

L'attenuarsi delle differenze tra imprese familiari e non familiari nella seconda parte della crisi potrebbe spiegarsi con il peggioramento delle condizioni macroeconomiche generali dell'Italia, e il conseguente deteriorarsi delle prospettive delle imprese, che avrebbero così allentato il vincolo implicito nel rapporto di lavoro tra impresa familiare e lavoratori.

Nel triennio 2007-2009, inoltre, le imprese familiari differiscono da quelle non familiari anche in ragione di una sistematica tendenza a favorire i livelli occupazionali intorno ai territori dove hanno sede i quartier generali delle imprese. In particolare, guardando alle sole imprese multi-localizzate del campione *Invind*, per le imprese familiari la riduzione della forza lavoro dell'impresa appare più contenuta negli stabilimenti intorno agli *headquarters*, e i casi di aumento complessivo della forza lavoro tendono a privilegiare nuovamente i lavoratori occupati vicino agli *headquarters* (D'Aurizio e Romano, 2012).

Tab. 4. Stima OLS del *log* dei salari medi prima delle due crisi

	2007				2010			
	Intero campione		Solo Manifattura		Intero campione		Solo Manifattura	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Impresa familiare	-0,086 ***	-0,034 ***	-0,093 ***	-0,033 **	-0,084 ***	-0,023 *	-0,068 ***	-0,006
	<i>0,014</i>	<i>0,012</i>	<i>0,015</i>	<i>0,013</i>	<i>0,014</i>	<i>0,013</i>	<i>0,016</i>	<i>0,014</i>
Quota operai		-0,004 ***		-0,005 ***		-0,004 ***		-0,005 ***
		<i>0,000</i>		<i>0,000</i>		<i>0,000</i>		<i>0,000</i>
Quota fatturato esportato		0,000		0,000		0,001 ***		0,000
		<i>0,000</i>		<i>0,000</i>		<i>0,000</i>		<i>0,000</i>
Imprese piccole (20-49 add.)		-0,066 ***		-0,163 ***		-0,040 *		-0,135 ***
		<i>0,022</i>		<i>0,016</i>		<i>0,022</i>		<i>0,018</i>
Imprese medie (50-199 add.)		-0,006		-0,087 ***		0,020		-0,047 ***
		<i>0,021</i>		<i>0,000</i>		<i>0,021</i>		<i>0,000</i>
Imprese medio-grandi (200-499 add.)		0,030		-0,026 ***		0,048 **		0,003
		<i>0,024</i>		<i>0,000</i>		<i>0,024</i>		<i>14,550</i>
Altri controlli	No	Si	No	Si	No	Si	No	Si
Numero osservazioni	2067		1501		1979		1430	

(1) Stima OLS senza covariate di controllo.

(2) Stima OLS con covariate di controllo (9 settori di attività economica, 4 classi dimensionali, 4 macro aree geografiche, quota operai, quota di fatturato esportato). Standard error robusto all'eteroschedasticità, riportato sotto il corrispondente valore del coefficiente, e significatività *p* calcolati con la correzione di White (* *p*<0.1, ** *p*<0.05, *** *p*<0.01).
Fonte: vedi paragrafo 1.

Una possibile spiegazione di questo risultato, complementare alla teoria dei contratti di assicurazione impliciti, risiede nella maggior pressione sociale esercitata dalla comunità del territorio di origine della famiglia controllante. Tale pressione è attenuata o del tutto assente per le imprese non familiari, in ragione di una maggior diluizione delle responsabilità aziendali tra una pluralità di soggetti non legati da vincoli familiari. Questa peculiarità delle imprese familiari non si è tuttavia riscontrata nella seconda parte della crisi (triennio 2010-2012). Anche in questo caso, la spiegazione probabile risiede nelle difficoltà delle imprese durante la prolungata recessione, che avrebbe così indebolito il legame tra la famiglia proprietaria e il territorio di riferimento.

4. L'accesso al credito bancario durante la crisi

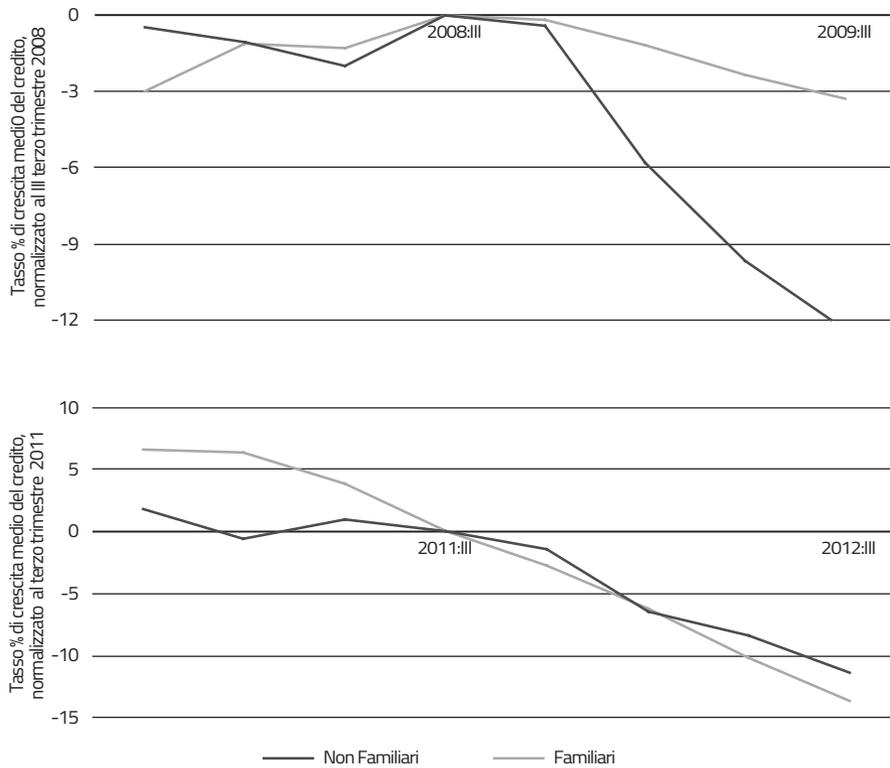
La recessione italiana nel periodo 2007-2012 si è accompagnata, ed in parte è stata amplificata, da una forte crisi del settore bancario. In un'economia caratterizzata da imprese medio-piccole come l'Italia, il credito bancario rappresenta la principale fonte di finanziamento. Di conseguenza, una riduzione dell'offerta di credito può determinare una riduzione drastica degli investimenti e, in ultima istanza, della crescita aggregata.

I tassi di crescita del credito erogato dalle banche italiane hanno subito una significativa contrazione a partire da settembre 2008, quando il fallimento di *Lehman Brothers* ha causato una forte turbolenza nel mercato dei capitali a livello globale. Inoltre, nel 2008, in concomitanza con la Grande Recessione degli Stati Uniti, le aspettative di contrazione dell'economia reale hanno aumentato l'incertezza sulla solvibilità delle imprese e sul rischio di credito. Questo contesto economico e finanziario ha indotto le banche a rivedere le strategie di erogazione dei prestiti (Albertazzi e Marchetti, 2010). La solidità patrimoniale delle banche italiane è stata ulteriormente minata dalla crisi del debito sovrano iniziata nel luglio 2011. La svalutazione dei titoli di stato detenuti tra le attività nei bilanci degli intermediari finanziari ha ridotto la capacità di accedere al mercato della liquidità ed le perdite economiche generate hanno ulteriormente indebolito l'erogazione del credito da parte delle banche italiane (Bofondi *et al.* 2013).

Gli *shock* occorsi rispettivamente nel terzo trimestre del 2008 e del 2011 (che denominiamo per convenienza espositiva la "prima crisi" e la "seconda crisi"), seppur di natura diversa, rappresentano eventi cruciali per valutare la politica creditizia delle banche nei confronti delle imprese familiari e non familiari. Al riguardo, la Figura 2 mostra l'andamento del credito totale (a breve e medio-lungo termine) accordato dalle banche italiane alle imprese familiari e non familiari nei 4 trimestri precedenti e successivi all'inizio della prima e della seconda crisi. Ciascun punto rappresenta la differenza logaritmica tra il credito medio erogato ai due gruppi di imprese nello specifico trimestre ed quello erogato nel trimestre in cui lo *shock* ha avuto inizio.

Dall'analisi grafica (parte superiore della Figura 2) risulta evidente come, a partire dal terzo trimestre del 2008, il credito erogato alle imprese italiane sia drasticamente diminuito. In un anno, tra il terzo trimestre del 2008 e del 2009, il credito totale accordato è sceso circa del 6.5%. Tuttavia, mentre l'andamento del credito erogato alle imprese familiari è in linea con quello delle imprese non familiari nel

Fig. 2. Prima e seconda crisi del credito bancario



Il campione di imprese comprende sia il settore manifatturiero sia il terziario.
Fonte: vedi paragrafo 1.

periodo precedente al fallimento di *Lehman Brothers*, dall'inizio del 2009 il credito erogato ai due gruppi di imprese diverge sostanzialmente: per le imprese familiari la contrazione è mediamente più contenuta di circa 6 punti percentuali rispetto alle imprese non familiari.

D'Aurizio *et al.* (2012) hanno documentato questo fatto empirico, dimostrando come esso sia dipeso da un maggior utilizzo di informazioni qualitative (*soft information*) nei processi di selezione dei debitori da parte di alcune banche italiane. La crisi del credito del 2008 è infatti connessa ad un aumento del rischio creditizio e dell'incertezza nella previsione della redditività delle imprese. Le imprese familiari,

mediamente più avverse al rischio e con un maggior costo implicito in caso di bancarotta dovuto al forte legame tra le sorti dell'attività e il prestigio sociale della famiglia, sembrerebbero quindi aver beneficiato di una maggior credibilità come prenditori di prestiti bancari (fornendo cioè maggiori garanzie implicite alla copertura di eventuali perdite future). Questa maggiore capacità di "garantire" il debito ha così mitigato gli effetti negativi del *credit crunch* per le imprese familiari.

La stessa Figura 2 (parte inferiore) mostra però che nella seconda crisi del credito, con un crollo del -13,7% nei prestiti erogati in un anno (tra il terzo trimestre 2011 e il terzo trimestre 2012), non emergono differenze di sorta tra la contrazione subita dalle imprese familiari e da quelle non familiari. Come spiegato in precedenza, la crisi scoppiata nel 2011 ha colpito direttamente la valutazione delle attività nei bilanci delle banche, inducendo pesanti perdite economiche (con una conseguente riduzione del valore del capitale) e riducendo la capacità di accesso al mercato interbancario. I limiti regolamentari dettati da Basilea II e la pressione dei mercati verso una maggiore trasparenza nella valutazione del rischio sostenuto dalle banche hanno fatto sì che la riduzione del valore del capitale comportasse una riduzione dell'attivo bancario, *in primis* dei crediti concessi alle imprese, colpendo trasversalmente il sistema produttivo. In altre parole, l'informazione *soft*, che per sua natura non è disponibile ai mercati, è diventata irrilevante per valutare il merito creditizio.

A conferma dell'analisi grafica appena svolta, la Tabella 5 mostra i risultati delle regressioni OLS relative alla variazione percentuale del credito bancario (approssimate con le differenze logaritmiche), corrispondenti ai due periodi di crisi. In particolare, nelle colonne (1) e (2) la variabile dipendente è rappresentata dal tasso di crescita del credito totale accordato nel periodo compreso tra il terzo trimestre 2008 e il terzo trimestre 2009, mentre l'indicatore di impresa familiare è la variabile indipendente di interesse. Per confermare che la differenza riscontrata tra imprese familiari e non familiari non sia dovuta ad altre variabili correlate, come controllo di robustezza, in colonna (2) sono state aggiunte nove variabili dicotomiche settoriali, tre indicatori di area geografica (Nord, Centro e Sud-Isole), il logaritmo del totale dei dipendenti nel periodo pre-crisi (2007) utilizzato come misura della dimensione d'impresa, l'indicatore del merito creditizio rappresentato dallo Z-score, misurato al 2007, e il tasso di crescita annuale del fatturato nel 2008 come controllo per eventuali *shock* di domanda a livello d'impresa. Le colonne (3) e (4) presentano invece i risultati per la seconda crisi del credito. In colonna (4) le

Tab. 5. Stima OLS della variazione log del credito durante le due crisi

	Prima crisi del credito		Seconda crisi del credito	
	(1)	(2)	(3)	(4)
Impresa familiare	0,054 *** <i>0,013</i>	0,055 *** <i>0,015</i>	-0,018 <i>0,019</i>	0,005 <i>0,026</i>
Centro		0,002 <i>0,016</i>		0,009 <i>0,028</i>
Sud-isole		-0,030 * <i>0,016</i>		0,007 <i>0,029</i>
Dimensione impresa 2007		-0,008 <i>0,006</i>		
Z-score 2007		-0,036 *** <i>0,013</i>		
V.fatturato 2007-2008		0,110 ** <i>0,051</i>		
Dimensione impresa 2010				0,010 <i>0,010</i>
Z-score 2010				-0,0440 * <i>0,0230</i>
V.fatturato 2010-2011				0,137 ** <i>0,060</i>
Intercetta	-0,091 *** <i>0,012</i>	0,007 <i>0,040</i>	-0,112 *** <i>0,015</i>	-0,141 ** <i>0,067</i>
Altri controlli	No	Si	No	Si
Numero osservazioni	2750	2013	2749	1636

(1) e (3) OLS senza covariate di controllo. (2) e (4) Stima OLS con covariate di controllo (3 aree geografiche, dimensione dell'impresa, 9 settori di attività, variazione del fatturato, e Z-score. Standard error robusto all'eteroschedasticità, riportato sotto il corrispondente valore del coefficiente, e significatività p calcolati con la correzione di White (* p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01).

Fonte: vedi paragrafo 1.

variabili di controllo, analoghe a quelle di colonna (2), sono misurate al 2011. La numerosità campionaria varia tra le colonne perché non tutte le variabili di controllo sono osservate sull'intero campione.

L'analisi statistica conferma che durante la prima crisi del credito le imprese familiari hanno subito una contrazione negli accordati bancari inferiore di circa 5,5 punti percentuali relativamente alle imprese non familiari. La contrazione è stata poi relativamente più forte nelle regioni meridionali e per le imprese con merito creditizio più basso, mentre è stata minore per le imprese con tassi di crescita del fatturato superiori. Le colonne (3) e (4) invece confermano la non significatività delle differenze tra imprese familiari e non familiari nel crollo del credito erogato durante la seconda crisi. Ancora una volta, le imprese con merito creditizio più alto e quelle con variazioni positive del fatturato hanno registrato contrazioni minori del credito erogato.

5. La propensione all'innovazione nel periodo 2009-2011

Il confronto internazionale mostra il ritardo strutturale del sistema industriale italiano sia in termini di spesa pubblica sia di quella privata per l'innovazione (Bugamelli *et al.*, 2012); un ritardo che si è amplificato nell'ultimo decennio (D'Aurizio e Marinucci, 2013).

L'indagine *Inwind*, pur con alcune limitazioni, consente di studiare il comportamento delle imprese familiari rispetto agli investimenti in innovazione durante gli anni della crisi. La nostra analisi è incentrata sul settore manifatturiero, per il quale lo studio dei processi di innovazione ha un ruolo cruciale, negli anni 2009-2011. A tal riguardo la Tabella 6, colonne (1)-(4), presenta i risultati della stima di un modello *logit* (per facilità espositiva, i coefficienti rappresentano la stima degli *odds ratio*) dove la variabile dipendente è una dicotomica che indica la propensione ad innovare ed ad investire in attività di ricerca e sviluppo.

I risultati della stima sembrerebbero indicare che le imprese familiari, negli anni di crisi, hanno avuto una maggiore propensione all'innovazione rispetto alle non familiari. Se teniamo conto delle stesse caratteristiche osservabili utilizzate nel resto delle nostre analisi, lo *status* di impresa familiare è associato ad un aumento di circa un terzo sia della propensione ad effettuare innovazione sia a quella di effettuare investire in ricerca e sviluppo.

Merita poi un approfondimento la distinzione tra innovazione supportata da attività di ricerca e sviluppo e innovazione "informale", eseguita cioè senza un

Tab. 6. **La propensione agli investimenti in R&S e all'innovazione**
(*Imprese manifatturiere con 20 addetti e oltre*)

	Propensione a effettuare ricerca e sviluppo		Propensione a innovare		Stadi dell'innovazione	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Impresa familiare	0,888	1,328 **	1,003	1,313 *	0,875	1,299 *
Quota operai		0,988 ***		0,991 ***		0,987 ***
Quota fatturato esportato		1,011 ***		1,011 ***		1,011 ***
Imprese piccole (20-49 add.)		0,171 ***		0,366 ***		0,164 ***
Imprese medie (50-199 add.)		0,400		0,512		0,517 **
Imprese medio-grandi (200-499 add.)		0,641 **		0,566		0,321 *
Altri controlli	No	Sì	No	Sì	No	Sì
Numero osservazioni	1312		1204		1249	

La tavola riporta gli *odds ratio* relativi alle covariate utilizzate nella stima. Per la *dummy* di impresa familiare il riferimento è all'impresa non familiare, per le *dummy* relative alla dimensione d'impresa, il riferimento è alla categoria di imprese con 500 addetti e oltre. Stadi dell'innovazione usati come variabile dipendente per il *logit* ordinale degli stadi dell'innovazione: 1) presenza di budget di ricerca e sviluppo, 2) innovazione informale, 3) nessuna innovazione. (1), (3) e (5) Stima LOGIT senza covariate di controllo. - (2), (4) e (6) Stima LOGIT con covariate di controllo (9 settori di attività economica, 4 classi dimensionali, 4 macro aree geografiche, quota operai, quota di fatturato esportato). Significatività del p-value: * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01.

Fonte: vedi paragrafo 1.

budget specifico dedicato. La ragione di tale interesse è data dalla composizione settoriale del nostro sistema industriale, caratterizzata da una quota significativa dell'output riferita a produzioni tradizionali, per le quali l'innovazione non formalizzata riveste un ruolo molto rilevante. A tal riguardo, le colonne (5) e (6) di tabella 6 presentano la stima dei coefficienti *odds ratio* di un modello *logit* ordinale, che stima le transizioni dall'aver effettuato investimenti in ricerca e sviluppo, ad aver effettuato investimenti non formalizzati in innovazione, fino all'assenza totale di innovazione. A parità di caratteristiche osservabili, le imprese familiari hanno una propensione per l'innovazione "informale" di quasi un terzo maggiore rispetto alle imprese non familiari.

6. L'internazionalizzazione delle imprese familiari tra il 2006 e il 2011

L'aumento della concorrenza internazionale e gli stimoli della globalizzazione hanno indotto le imprese dei paesi sviluppati a operare in mercati sempre più lontani, esportando o gestendo all'estero gli impianti produttivi e le reti distributive. Anche l'industria italiana si è orientata secondo queste direttrici. Cristadoro

e D'Aurizio (2013) mostrano la forte propensione all'internazionalizzazione produttiva delle imprese chimiche e metalmeccaniche, che interessa rispettivamente 31,8% e 20% delle imprese con 20 addetti e oltre dei due settori nel 2011. L'importanza del fenomeno non è tuttavia trascurabile nel *made in Italy*, dove interessa il 18% circa delle imprese con oltre 20 addetti e oltre. L'espansione delle attività all'estero ha riguardato quindi anche imprese di dimensioni medie inferiori rispetto alle multinazionali di altri paesi avanzati. Queste imprese hanno registrato migliori indicatori in termini di fatturato, utili e produttività, sia rispetto alle imprese orientate al mercato domestico sia rispetto a quelle puramente esportatrici, coerentemente con quanto verificato in altri paesi avanzati.

In questo contesto, la Tabella 7 verifica tramite modello logit (sono anche in questo caso riportati gli *odds ratio*) l'esistenza di una differenza nella propensione all'internazionalizzazione produttiva tra le imprese familiari e non familiari. L'analisi è limitata al settore manifatturiero, maggiormente interessato dai processi di internazionalizzazione produttiva, per gli anni 2006 e 2011, ossia prima e durante la crisi. La variabile dipendente è una dicotomica che misura l'eventuale internazionalizzazione produttiva dell'impresa nell'anno considerato. L'analisi controlla per le solite variabili esplicative usate in precedenza.

L'analisi mostra come le imprese familiari presentino una maggiore attitudine rispetto alle non familiari a gestire attività produttive all'estero, sia nel 2006 che

Tab. 7. La propensione all'internazionalizzazione nel 2006 e nel 2011
(Imprese manifatturiere con 20 addetti e oltre)

	2006		2011	
	(1)	(2)	(3)	(4)
Impresa familiare	1,113	1,953 ***	0,948	1,655 ***
Quota operai		0,980 ***		0,983 ***
Quota fatturato esportato		1,016 ***		1,014 ***
Imprese piccole (20-49 add.)		0,130 ***		0,114 ***
Imprese medie (50-199 add.)		0,293 ***		0,269 ***
Imprese medio-grandi (200-499 add.)		1,050 ***		0,789 ***
Altri controlli	No	Sì	No	Sì

La tavola riporta gli *odds ratio* relativi alle covariate utilizzate nella stima. Per la *dummy* di impresa familiare il riferimento è all'impresa non familiare, per le *dummy* relative alla dimensione d'impresa, il riferimento è alla categoria di imprese con 500 addetti e oltre. (1) e (3) Stima LOGIT senza covariate di controllo. (2) e (4) Stima LOGIT con covariate di controllo (9 settori di attività economica, 4 classi dimensionali, 4 macro aree geografiche, quota operai, quota di fatturato esportato). Significatività del p-value: * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01.

Fonte: vedi paragrafo 1.

nel 2011, con una propensione superiore del 90% (nel 2006) e del 65% (nel 2011) rispetto alle imprese non familiari. La differenza nella propensione all'internazionalizzazione produttiva si è quindi attenuata per effetto della crisi economica.

Conclusioni

Il presente lavoro ha documentato, con particolare riferimento al periodo 2007-2012, le differenze strutturali tra imprese familiari e non familiari in Italia in termini di *performance* aziendale e di rapporto con gli *stakeholder*. La forte presenza di imprenditoria familiare a tutti i livelli dimensionali e settoriali è tale che le prospettive di ripresa dell'economia italiana sono imprescindibilmente legate alle sorti delle imprese familiari.

La nostra analisi rivela che le imprese familiari italiane hanno avuto dinamiche occupazionali e del credito bancario diverse rispetto alle imprese non familiari durante i primi anni della crisi. Ciò sembrerebbe dovuto ad una maggiore attitudine degli imprenditori familiari a investire e perpetuare nel tempo l'attività d'impresa. La mancata ripresa economica negli anni successivi al 2009 ha però attenuato, e talvolta annullato, queste differenze. Questa evidenza è sintomatica del fatto che il prolungamento della fase recessiva ha eroso la capacità economica di fronteggiare la crisi, probabilmente anche per l'effetto di aspettative negative sulla ripresa del sistema produttivo.

La stessa analisi rivela che la propensione all'innovazione e alla spesa in ricerca e sviluppo delle imprese familiari è superiore a quella delle imprese non familiari, seppur con una maggiore propensione per l'innovazione informale. Anche le strategie di internazionalizzazione delle imprese familiari sono caratterizzate da un maggiore dinamismo, anche se la differenza rispetto alle imprese non familiari è diminuita rispetto al periodo pre-crisi.

Esula dagli scopi del nostro lavoro offrire soluzioni di politica economica all'attuale crisi dell'Italia. Tuttavia la nostra analisi suggerisce che la perplessità, venata in alcuni casi di avversione, di economisti e *policy maker* verso il modello di impresa a controllo familiare, sembrerebbe mancare di adeguati fondamenti empirici.

Bibliografia

- Accetturo A., Bassanetti A., Bugamelli M., Faiella I., Finaldi Russo P., Franco D., Giacomelli S. e Omiccioli M. (2013) Il sistema industriale italiano tra globalizzazione e crisi, *Questioni di Economia e Finanza*, n. 193, Banca d'Italia.
- Albertazzi U., Marchetti D. (2010). Credit supply, flight to quality and evergreening: an analysis of bank-firm relationships after Lehman, *Bank of Italy's Working Papers*, n. 756.
- Amore M.D., Minichilli A., Corbetta G. (2011). How do managerial successions shape corporate financial policies in family firms?, *Journal of Corporate Finance* Vol. 17 , n. 4, pp. 1016-1027
- Anderson, R. Reeb D. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500, *Journal of Finance* Vol. 58, n 3, pp. 1301-28.
- Banca d'Italia (2013). Indagine sulle imprese industriali e dei servizi, Anno di riferimento 2012. Supplementi al Bollettino Statistico (Indagini campionarie), n. 38.
- Bandiera O., Prat A., Guiso L., Sadun R. (2011). Matching firms, managers and incentives, *NBER Working paper* n. 16691.
- Bassanini A., Breda T., Caroli E., Rebérioux A. (2010). Working in family firms: less paid but more secure? Evidence from French matched employer-employee data, *Paris School of Economics Working Paper*, n. 2010-40.
- Berle A., Means G., (1932). *The Modern Corporation and Private Property*, Transaction Publishers, New Brunswick.
- Bertrand M., Schoar A. (2006). The role of family in family firms, *Journal of Economic Perspectives* Vol. 20, n. 2, pp. 73-96.
- Bianco, M., Bontempi M. E., Golinelli R., Parigi G. (2012). Family Firms' Investment, uncertainty and opacity, *Small Business Economics*, Vol. 39, pp. 1-24.
- Bloom N., Van Reenen J. (2007). Measuring and explaining management practices across firms and countries, *Quarterly Journal of Economics* Vol. 122, n. 4, pp. 1351-1408.
- Borin A., Mancini M. (2013). FDI and productivity, Banca d'Italia, *mimeo*.
- Bofondi M., Carpinelli L., Sette E. (2013). Credit supply during a sovereign debt crisis, *Bank of Italy's Working Papers*, n. 909.
- Bugamelli M., Cannari L., Lotti F., Magri S. (2012). Il gap innovativo del sistema produttivo italiano: radici e possibili rimedi, *Questioni di Economia e Finanza*, n. 121, Banca d'Italia.

- Bugamelli M., Schivardi F., Zizza R. (2008). The Euro and firm restructuring, NBER Working Paper n. 14454.
- Cristadoro R., D'Aurizio L. (2013). Invid e l'internazionalizzazione delle imprese Italiane, Banca d'Italia, *mimeo*.
- D'Aurizio L., Marinucci M. (2013). L'attività innovativa delle imprese italiane tra il 2008 e il 2010, Banca d'Italia, Quaderni di Economia e Finanza, n. 197.
- D'Aurizio L., Romano L. (2013). Family firms and the Great Recession: out of sight, out of mind?, Bank of Italy's Working Paper, n. 905.
- D'Aurizio L., Romano L., Oliviero T. (2012). Family firms and the agency cost of debt: The role of soft information during a crisis?, European University Institute's Working Paper, n. 22.
- Favero C.A., Giglio S.W., Honorati M., Panunzi F. (2010). The performance of Italian family firms, CEPR Discussion Paper n. 5786.
- Holmen M., Hogfeldt P. (2004) A law and finance analysis of initial public offerings, *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 13, n. 3, pp. 324-58.
- Jensen M. C., Meckling W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of Financial Economics* Vol. 3, n. 4, pp. 305-360.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F, Shleifer A. (1999). Corporate ownership around the World, *Journal of Finance* Vol. 54, n. 2, pp. 471-517.
- Minetti R., Murro P., Paiella M. (2013a). Ownership structure, governance, and innovation: Evidence from Italy, *mimeo*.
- Minetti R., Murro P., Chun Zhu S. (2013b). Family firms, corporate governance, and export, *mimeo*.
- Mueller H., Philippon T. (2011). Family firms and labor relations, *American Economic Journal: Macroeconomics* Vol. 3, 218-245.
- Pérez-González F. (2006). Inherited Control and Firm Performance, *American Economic Review* Vol. 96, n. 5, pp. 1559-1588.
- Roe, M.J. (2003). Political determinants of corporate governance. Oxford University Press, Oxford.
- Villalonga B., Amit R. (2006). How do family ownership, control, and management affect firm value?, *Journal of Financial Economics* Vol. 80, n. 2, pp. 385-417

Studi e ricerche

- 87 **Crescita potenziale, output gap
e implicazioni per la politica fiscale italiana**
Fedele De Novellis, Sara Signorini

Crescita potenziale, output gap e implicazioni per la politica fiscale italiana

Fedele De Novellis, *REF Ricerche*

Sara Signorini, *REF Ricerche*

L'economia italiana evidenziava seri problemi di crescita già prima che esplodesse la grande crisi. Tali problemi sono spiegati contabilmente dalla frenata della produttività totale dei fattori. In particolare, il processo di accumulazione di capitale degli anni duemila, non molto inferiore a quello dei due precedenti decenni, non si è associato ad analoghi incrementi del prodotto. Tale andamento rivela una caduta dell'efficienza del capitale, in parte esito delle condizioni di accesso al credito favorevoli sperimentate nel corso degli anni duemila, che hanno condizionato il processo di accumulazione. Uno dei tratti della crisi è d'altra parte rappresentato dal cambiamento strutturale delle condizioni creditizie, e dal conseguente aumento del costo del capitale, cui corrisponde una riduzione dello stock di capitale desiderato dalle imprese e una conseguente riduzione del livello del prodotto potenziale. La durata della crisi ha portato anche all'espulsione di molti lavoratori dal circuito produttivo e a un incremento delle stime del livello della disoccupazione di equilibrio. Anche per queste ragioni appare presumibile che il livello del prodotto potenziale dell'economia italiana si sia contratto.

D'altra parte è normale che nelle fasi di elevata instabilità dell'attività economica, le quantificazioni del livello del prodotto potenziale siano soggette ad ampi margini di approssimazione. Ne risulta una elevata incertezza riguardo all'utilizzo puntuale di tali stime per orientare le politiche economiche. Il punto è che la nozione di prodotto potenziale è in una posizione centrale all'interno dello schema delle politiche economiche europee, che definisce i target della politica di bilancio in termini di saldo strutturale. Una sovrastima dell'output gap può portare a sovrastimare la quota del deficit pubblico spiegata dal ciclo economico, e simmetricamente a sottostimarne la componente strutturale. Questo tipo di errore potrebbe nel breve periodo costituire un escamotage di qualche utilità per allentare la presa dei vincoli di finanza pubblica europei sulla nostra economia. Si tratta però di un beneficio transitorio.

Le stime sul prodotto potenziale potranno essere soggette a revisioni anche ampie ex-post, conducendo anche a rivedere la stima del saldo strutturale. La traiettoria dei conti pubblici italiani, che punta a una convergenza verso il pareggio del bilancio con una politica quasi neutrale, potrebbe in realtà cambiare, richiedendo correzioni dei conti pubblici più ampie nei prossimi anni rispetto a quanto incorporato nelle proiezioni del Governo.

Emerge una incoerenza fra la cornice di policy europea, che ha indicato dei target in maniera puntuale, ma esprimendoli con riferimento a variabili non osservabili e la cui stima è per sua natura soggetta a margini di approssimazione piuttosto ampi.

1. I problemi di crescita dell'Italia

L'economia italiana viene da un lungo periodo di difficoltà. Già prima che arrivasse la crisi il tasso di crescita della nostra economia si era difatti sensibilmente ridotto, mettendo in luce elementi di debolezza di carattere strutturale che frenavano l'espansione del sistema. A questa tendenza è seguita, dal 2007, una grave crisi articolatasi secondo due profondi passaggi recessivi in rapida successione. Nella prima fase, del 2008-2009, l'elemento scatenante è stata la crisi internazionale, tant'è che il crollo del Pil dell'Italia è stato in linea con quello delle altre economie avanzate. A questo ha fatto seguito poi una seconda ondata, dopo il 2011, spiegabile alla luce della sovrapposizione fra stretta del credito e politiche di aggiustamento della finanza pubblica. La successione delle due fasi recessive ha determinato un crollo dell'attività produttiva di dimensioni assolutamente eccezionali.

Le tendenze della nostra economia mettono quindi in luce come i problemi di crescita dell'Italia non siano circoscritti al periodo post-2007, ma abbiano origini precedenti. Questo aspetto caratterizza l'esperienza italiana, al pari di quella portoghese, rispetto a quella di altri paesi periferici che, invece, negli anni pre-crisi si erano caratterizzati per una crescita relativamente vivace.

I dati riportati nelle tavole seguenti mostrano l'evoluzione negli ultimi tre decenni dell'attività economica in Italia, mettendo in luce l'andamento della domanda dei fattori produttivi. La bassa crescita dell'economia nel corso degli anni duemila riflette un andamento non particolarmente deludente della domanda di fattori, il cui contributo contabile alla crescita dell'economia non è distante dai tassi degli anni ottanta. La scomposizione proposta evidenzia piuttosto una frenata della Produttività totale dei fattori (Ptf).

Tab. 1. **Prodotto interno lordo**
variazioni % medie annue

	Grecia	Irlanda	Italia	Portogallo	Spagna
2000-2007	4,2	5,0	1,3	1,1	3,4
2007-2013	-3,7	-1,0	-1,3	-1,1	-0,9

Elaborazioni REF Ricerche su dati Eurostat

Sulle ragioni della frenata della Ptf si sono sovrapposti diversi tentativi di interpretazione, che hanno posto l'enfasi su una serie di elementi di debolezza di carattere strutturale del nostro sistema produttivo. Senza entrare nel merito di tale dibattito, una questione importante, fra le altre, è quella relativa alle caratteristiche del processo di accumulazione di capitale fisico¹. Sebbene prima della crisi lo stock di capitale abbia continuato a crescere, allo stesso tempo si è osservato un deterioramento dell'efficienza marginale del capitale, ovvero l'incremento di valore aggiunto prodotto per unità di investimento.

Negli anni prima della crisi non solo si è investito un po' meno di quanto fosse stato fatto negli anni novanta, ma soprattutto si è investito peggio, in capitale meno produttivo. L'impressione è che molte imprese possano avere orientato le proprie scelte sugli investimenti in costruzioni anche assecondando attese di rivalutazione degli immobili, determinando le premesse per un indebitamento eccessivo. Non si può nemmeno escludere che questo tipo di investimenti possa avere addirittura provocato un effetto di spiazzamento di altre forme di accumulazione a maggior contenuto di tecnologia. La divaricazione fra accumulazione di capitale in costruzioni rispetto ai macchinari è uno dei tratti degli investimenti che hanno caratterizzato soprattutto il settore industriale, che è quello dove tradizionalmente si verificano i ritmi di crescita della produttività più elevati. Tra le spiegazioni della crescita degli investimenti immobiliari del decennio passato è sufficiente richiamare il processo di espansione del credito e il sostegno all'immobiliare che ne è derivato.

Naturalmente, con la crisi gli andamenti degli anni duemila si acuiscono: il rapporto capitale/prodotto si innalza, riflettendo il crollo del denominatore, e allo

¹ D. Gros, *Quella bassa produttività del capitale in Italia*, lavoce.info, 29 gennaio 2013.

Tab. 2. Crescita, produttività del lavoro
variazioni % medie annue

	valore aggiunto (1)	unità di lavoro	produttività del lavoro	stock di capitale	rapporto capitale lavoro	produttività totale dei fattori
anni ottanta	2,4	0,6	1,8	2,6	2,0	1,2
anni novanta	1,6	0,0	1,6	1,7	1,8	1,1
2000-2007	1,3	1,0	0,3	1,8	0,9	0,0
2000-2012	0,2	0,1	0,1	1,3	1,2	-0,3

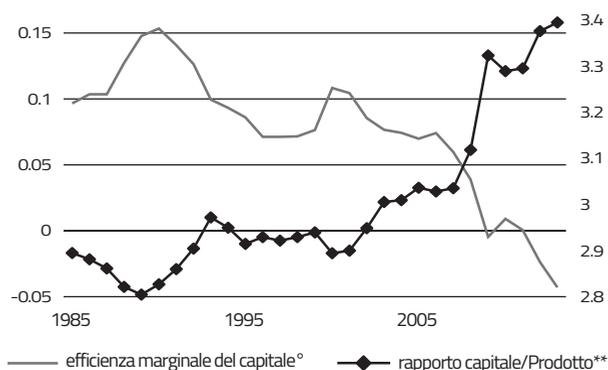
(1) ai prezzi base; valori concatenati
Elaborazioni REF Ricerche su dati Eurostat

Tab. 3. La scomposizione della crescita dell'economia
contributi alla variazione % del prodotto di cui

	valore aggiunto (1)	produttività totale dei fattori	fattori della produzione	stock di capitale	unità di lavoro
anni ottanta	2,4	1,2	1,2	0,8	0,4
anni novanta	1,6	1,1	0,5	0,5	0,0
2000-2007	1,3	0,0	1,2	0,6	0,7
2000-2012	0,2	-0,3	0,5	0,4	0,1

Elaborazioni REF Ricerche su dati Eurostat

Fig. 1. Rapporto capitale/prodotto e efficienza marginale del capitale



° medie mobili di 7 anni, scala sin.; ** capitale netto in rapporto al valore aggiunto - totale economia, valori concatenati, scala ds. Elaborazioni REF Ricerche su dati Istat e Commissione europea

stesso modo la caduta del prodotto rivela un utilizzo non efficiente del capitale esistente, dato non sorprendente considerando che larga parte di tale stock si ritrova a essere sottoutilizzata, quando non del tutto inutilizzata.

2. Difficile misurare il livello del prodotto potenziale

Le caratteristiche dell'accumulazione degli anni duemila sono importanti anche per interpretare la fase di recessione post-2007. Se vale la tesi di una fase di sovrainvestimento negli anni precedenti, è possibile che la contrazione della domanda aggregata rifletta anche la presenza di un eccesso di capacità produttiva di carattere strutturale e corrisponda quindi all'esigenza di ricondurre lo stock di capitale in linea con le esigenze dell'attività produttiva. Non a caso, uno dei *driver* della flessione della domanda aggregata è stato rappresentato proprio dalla componente degli investimenti in costruzioni, rispetto al cui andamento un ruolo determinante sarebbe stato giocato dal cambiamento delle condizioni di accesso al credito.

Rispetto a prima della crisi si è cioè verificato un cambiamento strutturale delle condizioni creditizie, cui corrisponderebbe un innalzamento del costo del capitale. A un aumento del costo del capitale corrisponde una riduzione dello stock di capitale desiderato dalle imprese e dunque la formazione di un eccesso di capitale di tipo strutturale.

Evidenze a favore dell'ipotesi che in Italia vi sia un eccesso di capacità produttiva di carattere strutturale possono essere tratte dall'andamento dello stesso rapporto capitale-prodotto la cui crescita è stata eccezionale e concentrata nei settori industriali.

Parte dello stock di capitale esistente risulterebbe quindi non agevolmente utilizzabile anche nel caso di una ripresa della domanda: oltre alla tesi del precedente *over-investment* nel comparto immobiliare, occorre tenere presente la probabilità che a una così ampia caduta della produzione possano corrispondere dei *mismatch* settoriali nella domanda di capitale (ovvero la domanda nella ripresa non necessariamente si rivolge agli stessi settori e imprese che operavano nel ciclo precedente, richiedendo quindi beni capitali diversi da quelli esistenti) oltre che limiti di natura qualitativa (lo stock di capitale pre-2007 è in parte divenuto obsoleto tecnologicamente rispetto alle esigenze produttive del 2014). Da queste considerazioni si desume come non necessariamente tutto lo stock di capitale di-

sponibile possa rappresentare attualmente un riferimento sulla base del quale quantificare il livello del prodotto potenziale dell'economia italiana.

Analogamente, anche le analisi sull'occupazione mettono in luce come nel corso della crisi possa essersi verificato un abbassamento del prodotto potenziale. Per l'esattezza, le stime sul livello dei Nairu sono aumentate, in linea con i diversi segnali di deterioramento del mercato del lavoro, fra cui la crescita del numero di disoccupati di lungo periodo o l'aumento della quota di persone che sono uscite dal mercato del lavoro avendo rinunciato a sforzi di ricerca attiva. Nella Figura 2 si propone una descrizione del trade-off fra dinamica salariale e disoccupazione. Dalla figura emerge il caso di una curva di Phillips che tende a divenire orizzontale man mano che la dinamica dei salari si avvicina a zero. Questo vuol dire da un lato che i costi della crisi si scaricano quasi integralmente sulla disoccupazione e, dall'altro, che potremmo essere vicini a una situazione di "isteresi della disoccupazione", ovvero di aumento del tasso di disoccupazione di equilibrio. Non a caso le stime correnti del Nairu, come quelle elaborate dall'Ocse o dalla Commissione europea, segnalano un incremento significativo, da livelli inferiori all'8 per cento nel 2007, sino ad oltre il 10 per cento nel 2013.

Fig. 2. Retribuzioni e disoccupazione in Italia

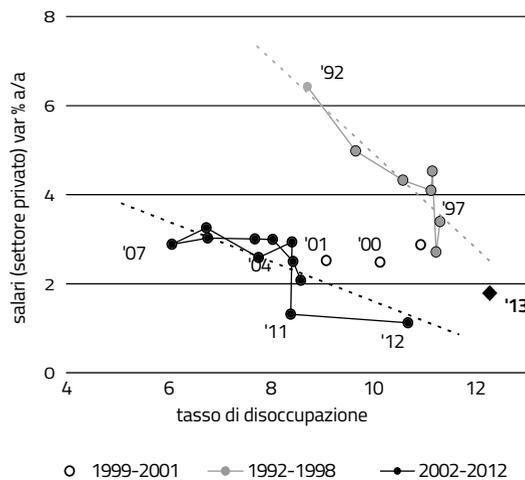
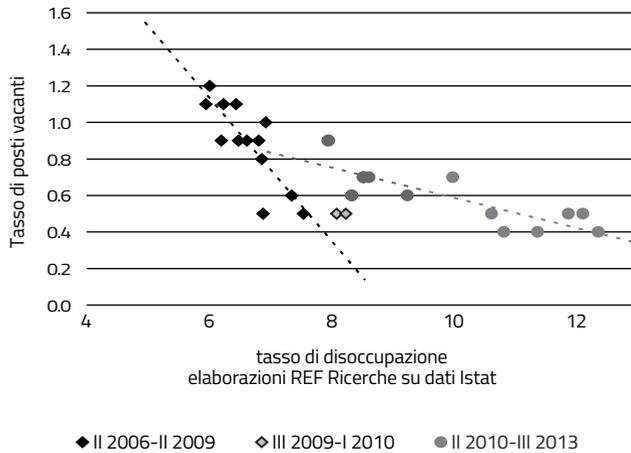


Fig. 3. Curve di Beveridge - vacancies e disoccupazione



Un altro strumento tradizionalmente utilizzato per valutare l'incremento della disoccupazione di equilibrio è la curva di Beveridge², che illustra il *trade-off* fra il tasso di disoccupazione e la percentuale di posti di lavoro vacanti presenti nel sistema. Per costruzione la curva di Beveridge tende a traslarsi verso il basso quando il livello del tasso di disoccupazione strutturale si riduce, e viceversa nel caso opposto. La Figura 3 sembra ancora una volta evidenziare uno spostamento coerente con un aumento del livello del tasso di disoccupazione di equilibrio. Tale spostamento si sarebbe verificato intorno al 2010; il biennio 2010-2011 d'altra parte si caratterizza per un incremento del tasso di disoccupazione non accompagnato da una fase di riduzione del tasso di posti vacanti. Questo comportamento è un chiaro segnale di *mismatch* del mercato del lavoro per cui il maggior numero di lavoratori disoccupati non va a colmare i posti vacanti esistenti.

L'aspetto che emerge dalle analisi proposte è che in fasi caratterizzate da ampie variazioni dei livelli produttivi risulta difficile stabilire in che misura tali oscillazioni siano da attribuire a fattori di natura ciclica, piuttosto che a cambiamenti di natura strutturale, anche perché oscillazioni inizialmente di carattere ciclico tendono poi ad acquisire, con il passare del tempo, caratteri di permanenza.

² Cnel, *Rapporto sul mercato del lavoro*, 2013.

A tal fine, possiamo limitarci a confrontare le stime dell'output gap per l'economia italiana secondo le valutazioni di tre organismi internazionali: Ocse, Commissione europea e Fondo monetario internazionale. Dalla Figura 4 si evince subito come, mentre per il periodo precedente la crisi le valutazioni sono pressoché coincidenti, a partire dal 2009 le stime iniziano a divergere. Inoltre, è presentata anche una misura puramente statistica del trend, calcolata attraverso un filtro di Hodrick-Prescott, che conduce a quantificare un livello del potenziale ancora più basso, e conseguentemente a stimare un output gap inferiore.

La conclusione di questa analisi è che in fasi di alta instabilità basare le politiche economiche sui livelli stimati dell'output gap può risultare fuorviante.

Il punto è che la nozione di output gap entra anche negli schemi della politica di bilancio europea in quanto i target della finanza pubblica sono definiti in termini di saldo strutturale, cioè calcolati depurando il saldo dagli effetti prodotti su di esso dall'andamento del ciclo economico. Per questo motivo, la costruzione delle politiche europee è esposta a tutti i limiti che affliggono questa variabile.

Valgono al proposito due aspetti: il primo è relativo al fatto che il potenziale è una variabile non osservabile e non semplice da stimare in maniera puntuale, il secondo al fatto che esso può risultare endogeno al ciclo.

Sul primo punto, la difficoltà della stima del prodotto potenziale è un problema non nuovo nel dibattito di politica economica. In particolare, l'output gap è una variabile frequentemente utilizzata all'interno della specificazione delle "regole" di politica monetaria e rispetto al cui utilizzo sono state sollevate diverse obiezioni. Ad esempio, se la Banca centrale stabilisce il livello dei tassi d'interesse basandosi anche sul livello dell'output gap, tutti gli errori di misurazione di questa variabile si trasferiscono sulla scelta del livello dei tassi d'interesse.

Sul secondo punto, il prodotto potenziale può variare nel corso del tempo anche per effetto delle oscillazioni del ciclo economico, come ad esempio accade nel caso discusso dell'isteresi della disoccupazione. Per questo motivo, una cosa è utilizzare tale nozione per definire politiche che operano nel breve periodo, un'altra è basare su di esso una politica definita su un orizzonte pluriennale.

Nel caso delle politiche monetarie la relazione che intercorre fra andamento del ciclo economico e inflazione, e quella entro cui si esplica la trasmissione degli effetti della politica monetaria all'economia reale, si realizzano prevalentemente in un orizzonte di sei-dodici mesi. L'orizzonte appare dunque tale da rendere ragione-

vole l'ipotesi di esogeneità del prodotto potenziale. Lo stesso orizzonte temporale è quello cui si fa riferimento quando si utilizzano variabili del bilancio pubblico depurate dal ciclo al fine di misurare la *stance* fiscale, ad esempio per valutare se la politica fiscale è restrittiva o meno.

Diverso è invece il caso della programmazione della politica di bilancio, in cui ci si riferisce a un orizzonte temporale di diversi anni. Lo stesso livello del prodotto

Fig. 4. Stime alternative del Pil potenziale dell'economia italiana

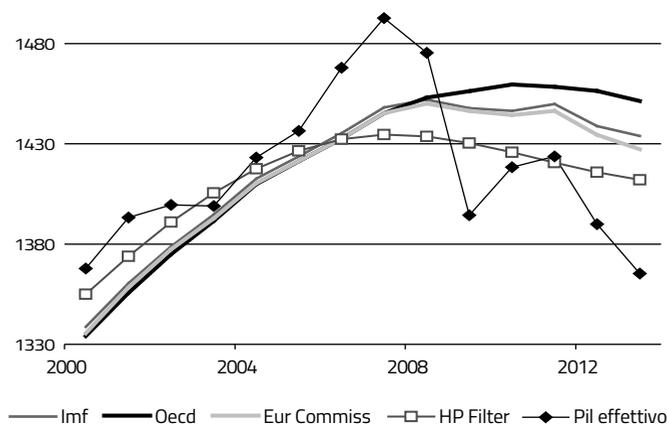
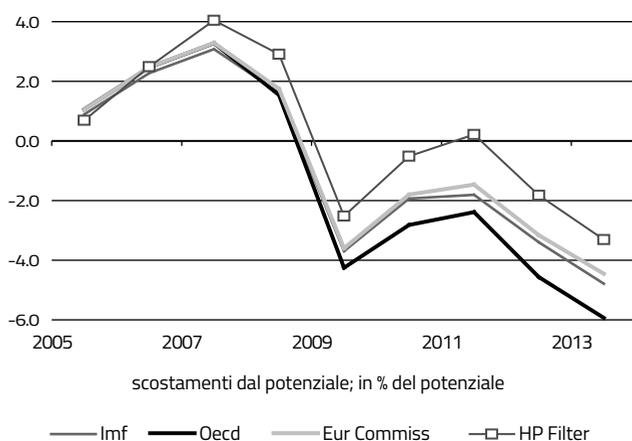


Fig. 5. Stime alternative dell'output gap dell'economia italiana



potenziale può essere in tale caso condizionato dall'andamento della congiuntura, facendo emergere effetti di lungo periodo legati alle oscillazioni di breve del prodotto. Per questa ragione, l'utilizzo della nozione di saldo strutturale all'interno della programmazione di medio termine, come del resto richiesto nella cornice delle regole europee, solleva diversi elementi di incertezza.

3. Stime del potenziale e scenari programmatici della finanza pubblica

Un primo punto da chiarire è che la stima corrente dell'output gap influenza le previsioni di crescita di medio termine nello scenario del Def.

È abbastanza usuale che la costruzione di scenari macroeconomici su un orizzonte temporale di diversi anni, come è negli scenari programmatici dei documenti di bilancio, incorpori per costruzione la chiusura dell'output gap nella parte finale del periodo. Del resto, la stessa nozione di output gap ha un senso nella misura in cui il ciclo nel medio termine "scompare": in questo schema il Pil potenziale funge difatti da "attrattore" del livello del Pil effettivo e il processo di aggiustamento tende a completarsi nell'arco di qualche anno in assenza di ulteriori shock. Gli andamenti ciclici si qualificano difatti come tali in quanto sono circoscritti al breve periodo; in caso contrario le variazioni dei livelli produttivi rifletterebbero cambiamenti di carattere strutturale.

Per questo motivo, quando si parte, come nella fase più recente, da una stima dell'output gap particolarmente elevata, è normale che le previsioni di crescita degli anni successivi risultino relativamente elevate, essendo buona parte della crescita per definizione garantita dalla semplice chiusura del gap. Nelle stime del Def si raggiunge difatti una crescita poco inferiore al 2 per cento anche con una stima del tasso di crescita potenziale di pochi decimi. Difatti, come si evince dalla tavola seguente, fra il 2014 e il 2017 si cumula una crescita del Pil del 6.4 per cento in quattro anni, di cui 4.7 per effetto della riduzione dell'output gap e 1.6 per cento per effetto della crescita del Pil potenziale.

4. Conseguenze per la politica di bilancio

Da un punto di vista metodologico, la Commissione Europea³ stima l'output gap e calcola il livello del saldo strutturale di ogni paese applicando all'output gap

³ G. Mourre et al., *The cyclically-adjusted budget balance used in the EU fiscal framework: an update*, Marzo 2013.

un parametro di elasticità del saldo di bilancio al ciclo. La stima del parametro di elasticità è mutuata dall'OCSE, che scinde l'elasticità delle variabili rilevanti di finanza pubblica in due componenti: l'elasticità del valore della variabile alla sua base (per le imposte, del gettito alla base imponibile; per le spese, si limita l'analisi all'unica componente ritenuta soggetta a variazioni di carattere ciclico, ovvero i sussidi di disoccupazione), e l'elasticità della base (redditi, consumi, tasso di disoccupazione...) a variazioni dell'output. L'elasticità del bilancio pubblico stimata dall'OCSE per l'Italia è pari a 0.53: ciò significa che a variazioni cicliche del Pil dell'1 per cento corrisponde una variazione di poco più di mezzo punto nell'indebitamento netto espresso in percentuale del prodotto.

Preso per dato il parametro di elasticità che definisce le reazioni del bilancio pubblico al ciclo, stime diverse della crescita potenziale ed effettiva di un'economia hanno implicazioni in termini di finanza pubblica. In altre parole, a seconda di quanto si distanzia la crescita effettiva dal suo potenziale stimato, ovvero a seconda delle dimensioni dell'output gap, risulterà diversa la stima della componente ciclica del saldo di bilancio e del saldo strutturale. In particolare, in corrispondenza di valori elevati stimati per l'output gap, la presenza di disequilibri nel bilancio pubblico viene spiegata in buona misura sulla base degli effetti del ciclo economico.

Questa impostazione presuppone quindi che, se alla base di uno squilibrio di finanza pubblica vi sono essenzialmente fattori di carattere ciclico, questi sono destinati a riassorbirsi, determinando il ritorno spontaneo del saldo di bilancio verso il livello desiderato, senza che vi sia la necessità di applicare misure discrezionali.

Nella pratica, questa è l'impostazione alla base dei programmi del Governo italiano per i prossimi anni, in parte confermati anche dalle stime della Commissione Europea, almeno per il prossimo biennio.

Sostanzialmente, la crescita prevista per i prossimi anni sarebbe prevalentemente un fenomeno di carattere ciclico. Ne deriva che anche il deficit pubblico stimato in questi anni è dipeso sostanzialmente dalla debolezza della crescita rispetto al suo potenziale, tant'è che, pur in corrispondenza di un importante deficit in termini nominali, il Governo stima un saldo strutturale prossimo al pareggio già dal 2014. È sulla base di queste stime che l'Italia è uscita la scorsa estate dalla procedura di deficit eccessivo, e, sebbene con lievi differenze, anche secondo la Commissione il bilancio strutturale delle finanze pubbliche italiane viaggia vicino al pareggio.

Tab. 4. **Quadro di finanza pubblica**
Nota di Aggiornamento Def 2013

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>var %</i>							
Pil	0,4	-2,4	-1,7	1,0	1,7	1,8	1,9
Pil potenziale	0,3	-0,6	-0,3	0,1	0,3	0,4	0,6
Output gap	-1,7	-3,4	-4,8	-4,0	-2,7	-1,4	-0,2
<i>in % del Pil</i>							
Indebitamento netto tendenziale	-3,8	-3,0	-3,1	-2,3	-1,8	-1,2	-0,7
Indebitamento netto programmatico	-3,8	-3,0	-3,0	-2,5	-1,6	-0,8	-0,1
Manovra	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,2	0,4	0,6
Indebitamento netto strutturale	-2,9	-1,1	-0,4	-0,3	-0,1	0,0	0,0
Componente ciclica indebitamento	-0,9	-1,9	-2,6	-2,2	-1,5	-0,8	-0,1

Elaborazioni REF Ricerche su Def 2013.

Sulla base di queste stime, la programmazione della politica di bilancio per i prossimi anni indica anche che le misure discrezionali aggiuntive da realizzare hanno un tenore molto più contenuto rispetto al passato. Nonostante l'impostazione della politica di bilancio del Governo sia molto prudente nella definizione dei saldi, la *stance* della politica fiscale prevista per i prossimi anni sarebbe pressoché neutrale.

Difatti, le manovre "nette" cumulate – definite dallo scarto fra indebitamento netto tendenziale e programmatico sono pari a sei decimi di Pil in quattro anni – meno di due decimi all'anno. Inoltre, la variazione cumulata del saldo in termini strutturali – che quantifica la stretta fiscale da realizzare, è pari a quattro decimi di Pil in quattro anni, meno di un quarto di quanto realizzato nel solo 2012.

Le implicazioni di questa impostazione non sono però banali. Se la crescita dovesse deludere le attese, allora anche le stime sul prodotto potenziale si rivelerebbero, a posteriori, troppo ottimiste, e ci troveremmo nella condizione di dover rivedere i programmi di finanza pubblica per i prossimi anni in una direzione restrittiva. Questo perché la minore crescita comporterebbe una revisione ex-post anche della quantificazione dell'output gap e quindi della componente del deficit spiegata dal ciclo economico.

Di conseguenza, verrebbero riviste in senso peggiorativo anche le stime sul saldo strutturale e, per riportarlo al pareggio, come indicano le regole europee, si renderebbero necessarie misure discrezionali aggiuntive rispetto a quanto già pianificato.

Il senso di questa analisi è dunque che la previsione di una crescita che si porta vicino al 2 per cento all'anno è essenziale per riuscire nell'intento di portare il bilancio in pareggio senza adottare manovre di segno ampiamente restrittivo. Pertanto, la definizione dei target di finanza pubblica in termini di saldo strutturale, non solo genera incertezza riguardo alla definizione dei programmi della finanza pubblica, ma non è neanche utile come *escamotage* al fine di ottenere deroghe rispetto al rispetto puntuale dei vincoli europei. Qualificare il deficit attuale come un fatto ciclico può servire per guadagnare tempo, ma di fatto non altera gli obiettivi e gli sforzi necessari per conseguirli nel medio termine.

Rassegna della letteratura economica

a cura di **Antonio Maria Fusco**

Università di Napoli "Federico II"

LETTURE: S. Biasco, *Ripensando il Capitalismo. La crisi economica e il futuro della sinistra*, Roma, Luiss University Press, 2012.

Sinistra e governo dell'economia e della società

Nei miei primissimi anni verdi (quanto lontani!), la piccola e sonnecchiante città di provincia nella quale vivo non offriva grandi alternative a chi non nella lettura dei giornali sportivi sentiva di poter trovare appaganti motivi di stimolo, e riteneva per ciò stesso stupefacente che tanti si attardassero a discutere animatamente e pressoché esclusivamente, quasi mancasse ogni altro argomento degno d'attenzione, delle annose alterne vicende di squadre di calcio e di campioni del ciclismo. Eccezion fatta, beninteso, per le incursioni, più o meno intensamente vissute, nel multiforme mondo della politica attiva: con partecipazioni rumorose ma inconcludenti a destra, dai controllati entusiasmi e quindi per lo più tiepide al centro, dominate da bisogni di fauste palingenesi e pertanto infervorate e battagliere a sinistra. Nutrire assorbenti interessi per la storia, per la filosofia, per l'economia (ignota la sociologia, non venuta del resto da noi, a quei tempi, ancora di moda) finiva in quel contesto con l'isolare, in special modo se il cuore, distante dall'ideologia del cattolicesimo militante e allergico a quella della destra nostalgica, non batteva a sinistra. Mi sentivo, assiduo com'ero nel meditare sulle pagine (manco a dirlo) di Croce, vagamente liberale. Dico vagamente, perché non mi era affatto chiaro, all'epoca, che cosa significasse esserlo: e forse neppure oggi lo è del tutto, dal momento che ormai più non si contano coloro che, a dritta e a manca, hanno stranamente preso a dichiararsi tali. Ma il fermo convincimento che bisognasse essere sempre in favore della libertà, una libertà da riempire naturalmente di contenuti, mi spingeva a guardare con rispetto chi la pensava altrimenti e a privilegiare, fuggendo i tediosi preteschi oratori, quasi «anticamera» del maggior partito di governo, e tenendomi alla larga da conventicole che di forme di patetico

sciovinismo *d'antan* si nutrivano, chi dietro bandiere rosse con stella, falce e martello marciava. Scelta non priva di buone ragioni, ch  con quei fieri addottrinati comunisti, in numero non stragrande, ma neppure esiguo, c'era da poter discutere delle problematiche, vuoi di storia, vuoi di filosofia, vuoi d'economia, da cui mi lascio di volta in volta confusamente sedurre: c'era da poterne discutere, beninteso, nei limiti di quel po' che sapevo (ahi quanto poco!), e dunque non senza che ripetutamente affiorassero desolanti forme di insipienza. Ma va detto che c'era anche da apprendere, nel corso di quelle accese chiacchierate alla buona, grazie al molto di pi  (onest  impone di riconoscerlo) che ne sapevano i miei interlocutori: pur se diversi erano i punti di partenza e perci  differenti quelli di arrivo.

Perch  mi sono lasciato andare, perch , a questi nostalgici ricordi e a queste sommesse confessioni? Perch  mi   stato chiesto di illustrare un libro, il libro menzionato in testa a questa noterella, nel quale ci si occupa, in modo diffuso e propositivo, del «futuro della sinistra», tratteggiato alla luce delle trasformazioni che hanno investito il capitalismo: una sinistra, non lo taccio, da cui ancora oggi resto, come gi  mi accadde in giovane et , lontanissimo. E mi sono pertanto domandato se mi potevo ritenere adeguato al compito al quale venivo chiamato: se ero, insomma, la persona «giusta» per discorrerne. Inclinando, a tutta prima, per la negativa: ho infatti pensato che, in presenza di non irrilevanti divergenze ideologiche, accompagnate da manifesto disinteresse per i suggerimenti che dovrebbero aiutare la sinistra a stare al passo coi tempi, consentendole cos  di dare il meglio di s , avrei potuto rischiare di offrire, del contenuto del volume, un quadro banalmente e freddamente sommario. Ma poi mi sono ricreduto, tanto da giudicare tale disinteresse a un tempo colpevole e dannoso: colpevole, il distacco traducendosi di fatto in rifiuto a confronti con chi da ideali diversi dai miei   legittimamente mosso, e dunque poco in linea con quella mia antica e non perduta fede nella libert , che non di prevenute chiusure si alimenta o dovrebbe alimentarsi; dannoso, la rinuncia a dialogare con l'autore del libro precludendomi possibili occasioni di arricchimento, certo ben pi  corpose di quelle di cui feci felice esperienza in quel remotissimo richiamato passato, l'orizzonte conoscitivo dei miei interlocutori di giovent  non potendo stare neppure lontanamente alla pari con quello (i suoi trascorsi, remoti e recenti, lo testimoniano) di Salvatore Biasco, l'autore del volume che ho fra le mani. Ho finito pertanto col concludere che non solo non guastava affatto, ma era al contrario oltremodo profittevole affrontarne la lettura, pur non soggiacendo io

(occorre ripeterlo?) agli «interessati» entusiasmi di coloro che guardano con mai perduta fiducia a sinistra e vorrebbero, oggi non meno di ieri, che il mondo intero, bandiere al vento, a sinistra con decisione si portasse.

Ma va con soddisfazione riconosciuto, mancanza di entusiasmi a parte, che la sinistra dei nostri giorni, la sinistra «responsabile» (nettamente maggioritaria), non quella barricadiera (di gran lunga minoritaria), ha preso fortunatamente le distanze dalla sinistra antica, dalla sinistra dei tempi andati: non è insomma più fatta, e non è un dettaglio trascurabile, di irriducibili nemici di quel sistema economico-sociale, sottoposto da Biasco ad attento ripensamento, che va sotto il nome di capitalismo. Che è sì locuzione ricorrente («caduta quasi dal vocabolario», egli dice), ma oltremodo ambigua, e dunque bisognosa di chiarimenti. Un compito, si sa, che ha occupato, nel corso degli anni, non pochi volenterosi e valorosi studiosi. Richard Passow, mi piace ricordare, fu notoriamente fra i primi a dedicare, per cercare di venire a capo delle oscurità che accompagnano il termine, un intero volume – *Kapitalismus: eine begrifflich-terminologische Studie* – minuziosamente ricco (lo suggerisce già il titolo) di meticolosi approfondimenti concettuali e di puntuali precisazioni terminologiche: senza riuscire a fuggire, però, ogni equivoco. E non per imperizia o mancanza d'acume, ma per oggettive difficoltà: le stesse difficoltà, rivelatesi a dispetto d'ogni sforzo insormontabili, a cui sono andati incontro in parecchi. Neanche altri, infatti, prima e dopo di lui, possono rivendicare di aver avuto maggiore fortuna. E tuttavia al termine, pur se ci fu chi, forse perché preso da sconforto, propose di abolirlo, non si è mai rinunciato: lo si è lasciato, per dirla con Biasco, «a ciò che suggeriscono l'intuito e l'uso comune».

E che cosa suggeriscono, oggi, intuito e senso comune? Che siamo in presenza di un sistema economico, ormai globalizzato e finanziarizzato, che regge su due cardini: un ordine verticale, dato dal mercato, e un ordine orizzontale, dato dalla democrazia. Cardini complementari, ma che possono entrare in contraddizione fra loro, diverso essendo «il tipo di interazioni umane e di relazioni sociali» a cui essi tendono: l'uno enfatizza infatti «il possesso individuale di capitale e la filiera di comando nelle imprese (e la sua proiezione nella società)», l'altro enfatizza invece «la produzione come processo cooperativo e sociale». E dunque, l'uno «necessita che siano introiettati una cultura e un sistema di valori che accreditino un *modus operandi* fatto di interazioni motivate dal profitto», l'altro ha al contrario bisogno «di una cultura democratica diffusa, in cui risultino le differenze e si esprima un'a-

spirazione all'eguaglianza e all'equilibrio dei poteri»: una cultura, mette conto aggiungere, che riconosce ai singoli il diritto di sentirsi vuoi cittadini, vuoi parte di una comunità, e che si guarda quindi bene dal farne solo gli attori del sistema economico. Dal momento però, dice Biasco, che i due menzionati ordini possono contraddirsi, occorre fare opera di conciliazione, ed è alla sinistra europea che spetta il compito di adoperarsi perché convivano al meglio, traducendo in atto (la qual cosa presuppone il primato della politica sull'economia) il «programma massimo» che, a suo avviso, essa è chiamata a elaborare: non il socialismo, si chiarisce, ma una «rettifica strutturale e profonda» delle caratteristiche che contraddistinguono il capitalismo e delle conseguenze inaccettabili che produce. Precisazioni, quelle richiamate, che chiaramente puntano (aggiungo) a evitare fraintendimenti (il programma suggerito è «massimo», non «massimalista») e sembrano per ciò stesso dirette a tranquillizzare i trepidi.

Ed essi troveranno certo «rassicurante» che quella di Biasco non sia la sinistra delle marginali ma pugnaci pattuglie di economisti «critici» (largamente riconducibili, da noi, all'insegnamento di Augusto Graziani) che oggi, pateticamente ribelli e irriducibilmente sognanti, delle persistenti asserite «perverse logiche» del capitalismo sono fieri oppositori, offrendo analisi facilmente trasformabili in materia prima buona ad alimentare le rivendicazioni delle «frange più estreme della sinistra»: frange però portatrici, scrive severamente Biasco, «di una prospettiva impotente, che le lascia prive di visione di governo, in quanto inclini a rappresentare solo i perdenti della globalizzazione o, peggio, la protesta inarticolata». E con soddisfazione apprenderanno che quella enfaticizzata non è neppure la sinistra (esclusione, si sarà forse indotti a pensare, frutto di tardivi ma benaccetti «ravvedimenti») che animò memorabili dibattiti: gli antichi dibattiti alimentati, di sfuggita ricordo, da quella che chiamerei «l'aria di Modena», l'aria che si respirava, cioè, nell'ateneo che tenne banco nel patrocinare svolte tanto radicali da porre i loro adepti risolutamente a sinistra del PCI, partito al quale veniva fra l'altro imputato di tenere la politica separata dall'economia, per giunta erroneamente messa, si denunciava, in subordine alla prima.

Un'aria che anche Biasco ha in gioventù respirato, insieme ai Vianello, ai Ginzburg, ai Brusco, ai Lippi e a tanti altri giovani estremisti di belle speranze, tutti candidati a brillanti carriere e tutti fortemente presi da quel «fascino discreto» (come su *Rinascita*, nel corso di accesi scambi di idee, fu chiamato) di una

teoria economica della quale si sarebbe voluto ridefinire lo statuto e l'oggetto, nonché i metodi e le soluzioni offerte, all'insegna di una esigenza di rinnovamento della cultura marxista che restava colpevolmente chiusa, veniva rilevato, agli apporti innovatori di Keynes (di un Keynes accuratamente depurato, beninteso, da quelle che passavano per «deleterie contaminazioni marginaliste») e non mostrava altresì interesse, peccato ritenuto all'epoca imperdonabile, per gli apporti di Sraffa, che rendevano possibile, con entusiasmo si asseriva, la riformulazione dell'intera analisi di Marx. Una riformulazione resa necessaria dalle temute dirompenti conseguenze che potevano discendere dalla riconosciuta erroneità della sua teoria del valore-lavoro e dalla conseguente obbligata e sofferta rinuncia, che da detta erroneità sembrava ineluttabilmente discendere, a un suo connesso relevantissimo corollario: quello del presunto sfruttamento capitalistico della classe operaia.

E se allora, forte essendo il bisogno di una svolta teorica, si pensò di poter approdare alla formulazione di una rigorosa teoria del valore e della distribuzione all'insegna degli insegnamenti degli «economisti classici», offerta come proficua strada da percorrere per poter svecchiare, grazie a un conseguente fruttuoso *revival* della teoria marxista, le culture dominanti all'epoca nei gruppi dirigenti del PCI, partito la cui azione politica avrebbe potuto (si credeva) risultare in tal modo rafforzata e diventare quindi (come si chiedeva) più incisiva, oggi sembra di nuovo avvertita l'esigenza di una «revisione scientifica», come Biasco la chiama, revisione che, pur senza puntare su reviviscenze prospettate in passato come auspicabili e fattibili, ma restate poi sostanzialmente al palo, consenta di affrancarsi dall'economia *mainstream*, quella cioè neoclassica, che è la sua bestia nera: che tale è, non occorre aggiungerlo, per chiunque sia ideologicamente orientato a sinistra. Ed è comprensibile che costoro non si riconoscano in una teoria «che non è più (scrive Biasco) una semplice rappresentazione dei processi economici, ma è un'idea della società e della politica, una concezione del mondo e una visione dell'uomo». Nettamente agli antipodi, quell'idea, quella concezione, quella visione, dei robusti convincimenti e delle ferme aspirazioni di chi, essendo alla «ricerca della massima estensione possibile del principio di socialità all'interno di una riconquista del primato della politica sul mercato», trova inaccettabile una teoria che si riferisce «alla totalità sociale come semplice aggregazione di individui e al comportamento individuale come sintesi del comportamento aggregato».

E tuttavia, pur nella consapevolezza che «a un formidabile apparato di pensiero si risponde con un [altrettanto] formidabile apparato di pensiero, che faccia riferimento a una visione paradigmatica da cui trarre analisi, giudizi e indirizzi di azione e linee di orientamento da presentare alla pubblica opinione», la mancanza di un modello teorico alternativo rischia di rendere alquanto vaghe le esigenze di cui ci si fa portatori. Gli è che, essendo risultate impraticabili le antiche strade, quelle in cui, sempre che non gli si faccia violenza nell'affermarlo, forse anche Biasco fermamente credeva quando Sraffa era al centro degli interessi degli economisti di sinistra e palese appariva la necessità di apportare proficue «correzioni» all'analisi di Marx, sarebbe stato necessario impegnarsi a prospettarne e a imboccarne altre: sul piano teorico ancor prima che su quello pragmatico. Se però, dopo aver invocato un «sensato pensiero economico alternativo», ci si limita a osservare che esso «dovrà essere, in sostanza, induttivo ed empiricamente orientato, tanto quanto deduttivo e assiomatico è stato il pensiero dominante», non si va molto lontano. E l'impressione è che non se ne sia ignari: «pur nella consapevolezza (viene infatti precisato) che il sistema aggregato non è la somma delle sue parti [...], deve comunque seguire (significativamente si sottolinea) un lavoro di sintesi e di astrazione». Un lavoro che metta capo a un modello che sia «concorrente sul piano delle idee e della rappresentazione della società»: che faccia dunque concorrenza a quello che si guarda a sinistra con riserve tali da portare a rifiutarlo. Ma del modo in cui siffatto lavoro si va esplicando e dei risultati che esso va realizzando nel volume non c'è traccia. E non sembra proprio che le cose stiano diversamente. Se così non fosse, infatti, Biasco non scriverebbe, quasi all'insegna dell'«hic sunt leones»: «è difficile parlare di revisione scientifica senza farne una questione per specialisti».

Ai quali, con buona pace di chi vorrebbe saperne di più, il compito resta fiduciosamente demandato, mostrandosi l'autore pago di «fermare solo l'attenzione su qualche punto basilare di impostazione e su alcuni canoni metodologici e mentali che dovrebbero costituire i capisaldi di una visione diversa e realistica, e allo stesso tempo stilizzata, di come funziona l'economia capitalistica»: punti basilari e canoni metodologici atti a consentire, si chiarisce, «un diverso modo di guardare l'economia dal punto di vista descrittivo e normativo». E quale mai sarà siffatto «diverso modo» di guardare l'economia? Non quello, la cosa trova conferma, caro ai «giacobini» di ieri, e men che mai quello caro ai «giacobini» di oggi, bensì un modo che lasci spazio, scrive l'autore, alla complessità sociale, all'incertezza, alla

dinamica innovativa: lenti «attraverso le quali il comportamento aggregato dell'economia sia studiato come fatto determinato da eventi endogeni, in continua evoluzione, cui danno alimento reazioni instabili e potenzialmente esplosive, sviluppi non deterministici, una finanza strettamente interconnessa all'economia reale, una dinamica sociale che muta contestualmente al tutto e lo influenza».

E quel riferimento alla «complessità sociale» non va passato sotto silenzio: non manca, infatti, di rilevanza. Gli è che l'insoddisfazione dell'autore per la teoria economica *mainstream* e per il suo «armamentario», come già le riserve avanzate (e più sopra rammentate) su una totalità sociale vista come mera aggregazione di singoli individui e su condotte individuali trasformate in sintesi del comportamento aggregato, affondano in non piccola misura le loro radici nel rifiuto di una metodologia che largamente guida la ricerca scientifica, una metodologia certo discutibile: quella poggiante su scelte che privilegiano la semplicità a scapito della complessità. Sono scelte, come è ben noto, mandate a effetto all'insegna di un antichissimo canone metodologico, quello passato alla storia (ma quanti lo rammentano?) col nome immaginoso di «rasoio di Occam», dal nome del monaco francescano che lo propose nella prima metà del lontanissimo XIV secolo: «entia (egli a chiare lettere diceva) non sunt multiplicanda praeter necessitatem». Che se poi entità di tal genere, se insomma ipotesi inutilmente complesse, si fossero fatte ugualmente strada nella mente dello studioso, tanto da condizionarne percorsi e punti di approdo, esse andavano senza indugio e senza rammarico spazzate via con acconci, mi si passi l'espressione, ideali affilatissimi rasoi: «frustra fit per multa (non a caso ulteriormente si sottolineava) quod fieri potest per pauciora». Di qui una scelta delle ipotesi orientata per così dire al risparmio, scelta che avrebbe portato a lungo a privilegiare, in campo scientifico, la semplicità a spese della complessità.

Gli esiti di una scelta siffatta? Sarebbe certo improprio sostenere che, a livello di ricerca scientifica, la semplicità non abbia dato i suoi frutti, e frutti anche copiosi: lo studio, infatti, di sistemi descritti da un numero limitato di variabili (due, tre, o poco più) ha spesso consentito, in passato, di conseguire straordinari risultati nella descrizione, nella previsione e nella spiegazione dei fenomeni, favorendo altresì, in non pochi casi, un rilevante numero di scoperte. Basta analizzare, allora, le parti di singoli insiemi complessi per risalire al tutto? per comprendere un organismo intero che si comporterebbe come la somma dei suoi elementi costitutivi? per intenderne il funzionamento dopo averlo «sezionato» riducendolo in pezzi da

sottoporre a successivo «assemblaggio»? A lungo, è noto, lo si è creduto, dando appunto per scontata la possibilità di descrivere i fenomeni attraverso la loro *riduzione* alla semplice somma dei comportamenti individuali delle singole parti componenti: una visione paradigmatica della realtà, questa, definita per ciò stesso «riduzionismo», e nel cui ambito l'aristotelico concetto di causa efficiente veniva tradotto in quello scientifico di legge, o relazione causale, con la precisa assunzione che cause ed effetti risultavano legati fra loro, all'insegna di un determinismo assai spinto, da relazioni lineari, del cui valore euristico non si dubitava. Ma di cui sembra al contrario lecito dubitare.

Ed è cosa, questa, che Biasco ritiene innegabile. «Nei sistemi complessi (egli scrive), la totalità non è la semplice somma delle sue parti: sebbene la rappresentazione della società e del comportamento aggregato dell'economia non possa prescindere dalle parti che lo compongono (non solo attori individuali, ma anche collettivi e istituzionali), la loro interazione risulta in caratteristiche non prevedibili a partire dalle parti medesime e non riconducibili necessariamente ad esse. L'opposto (si conclude) dell'agente rappresentativo». Di qui l'esigenza di una svolta, come già accennato, che l'autore così sintetizza: «a base di un diverso modo di guardare l'economia dal punto di vista descrittivo e normativo non può non esservi la complessità sociale, l'incertezza, la dinamica innovativa; lenti attraverso le quali il comportamento aggregato dell'economia sia studiato come fatto determinato da eventi endogeni, in continua evoluzione, cui danno alimento relazioni instabili e potenzialmente esplosive, sviluppi non deterministici, una finanza strettamente interconnessa all'economia reale, una dinamica sociale che muta contestualmente al tutto e lo influenza».

Una svolta, quella cui si accennava, di cui la sinistra dovrebbe farsi infine carico, colpevole essendo stato l'atteggiamento «abdicante» che avrebbe a tutt'oggi tenuto: perché essa, si denuncia, «ha rinunciato, negli anni di affermazione del capitalismo liberalizzato, a perseguire autonomia ed egemonia e ha dato via libera alla diffusione travolgente dell'ideologia neoliberista». E sebbene le forme più esasperate del neoliberismo, sotto la spinta della crisi in atto, siano in via di superamento, «gli effetti rivoluzionari portati nel tempo dall'indirizzo neoliberista della globalizzazione persistono tutti, sul piano sociale, culturale e della qualità democratica». Non basta, dunque, che a quell'indirizzo si guardi ormai non senza riserve e che il già trionfante modello neoliberista venga fatto oggetto di critiche

crescenti. E non basta, si asserisce, perché il paradigma scientifico su cui quel modello poggia conserva, piaccia o meno, gran parte della sua forza originaria. Ne consegue (si conclude) che, fino a quando «un nuovo orizzonte politico e intellettuale, di principî di governo della società, di creazione di ricchezza, di concezione dei rapporti sociali rimarrà inarticolato e non riuscirà a generare una mobilitazione di massa, l'*imprinting* farà riapparire le idee neoliberali come unica saggezza convenzionale che l'opinione pubblica ha più facilità a percepire e a cui finisce per aggrapparsi».

E questo, verrebbe fatto di pensare, dà probabilmente ragione dell'inclinazione a definirsi liberali che si è venuta, dicevo in apertura di discorso, stranamente diffondendo. La spiegazione sarebbe insomma semplice, e trovo che cadano a puntino, per evidenziarla, le parole dell'autore: siamo in presenza non di liberali veri, ma di liberali «per disperazione». È insomma la «convinzione disarmata» che non esistano alternative alla sovranità del mercato, sia pure purgato dei suoi difetti e dei suoi abusi, che ha spinto e spinge tanti a dichiararsi liberali: che tali sono dunque solo di facciata. Resta però, a questo punto, da chiedersi quanto ha giocato, nel rendere la sinistra impari al compito, nell'impedirle cioè una «offensiva culturale priva di timidezza», la mancanza (già più sopra rilevata) di un paradigma teorico alternativo a quello dominante. Moltissimo, sembrerebbe. E può dunque risultare fuorviante parlare di timidezza: sarebbe forse meglio prendere atto che non si scappa una teoria se non ci si adopera a formularne un'altra capace di prenderne con successo il posto. La qual cosa, alla sinistra, non è a tutt'oggi riuscita, pur restando (a mio avviso) obiettivo irrinunciabile, se beninteso si vuole che quell'«offensiva culturale» abbia il successo che si auspica.

SEGNALAZIONI

- Autori vari, *Luigi Spaventa economista civile*, con «Introduzione» di Carlo Maria Pinardi, Torino, Aragno Editore, 2013.
- Marcello de Cecco, *Ma cos'è questa crisi? L'Italia, l'Europa e la globalizzazione (2007-2013)*, Roma, Donzelli Editore, 2013.
- Massimo Di Matteo - Ernesto Longobardi (a cura di), *Attilio da Empoli (1904-1948). Un economista partecipe del suo tempo*, Milano, Franco Angeli, 2012.
- Nadia Fiorino - Emma Galli, *La corruzione in Italia*, Bologna, il Mulino, 2013.
- Alberto Zanardi (a cura di), *La finanza pubblica italiana. Rapporto 2013*, Bologna, il Mulino, 2013.

Autori vari

Luigi Spaventa economista civile

con «Introduzione» di C. M. Pinardi

Torino, Aragno Editore 2013, pp. 278, € 20

Non è senza un pizzico di malinconia che mi accingo a segnalare un nutrito gruppo di testimonianze offerte da chi ebbe a vario titolo consuetudine con Luigi Spaventa, scomparso da poco più di un anno. E chissà se chi legge queste poche annotazioni ricorda le parole struggenti di John Donne, le parole che piacevano a Hemingway, che gli piacevano verosimilmente tanto da averle poste, non a caso, *en exergue* a un suo romanzo famoso: «any man's death diminishes me, because I am involved in mankind; and therefore never send to know for whom the bell tolls; it tolls for thee». E diminuito io sempre mi sento quando ne odo i lugubri rintocchi: da sempre, e sempre più, per intuibili ragioni, con l'impetoso avanzare degli anni. Ma ci sono circostanze, aggiungo, ci sono morti d'uomini, che mi diminuiscono di più, che *ci* diminuiscono di più. Ed è cosa, questa, che può essere ben detta per la morte di Luigi Spaventa, economista di spicco, docente valoroso e valente esperto a servizio delle istituzioni.

Le principali tappe della sua vita? Sono ripercorse negli oltre venti medaglioni che il volume ospita, il cui contenuto permette di ricostruire non solo un cammino che lo avrebbe portato a sedere giovanissimo in cattedra e a ricoprire, negli anni, alte cariche istituzionali, ma anche di segnalare la natura di un magistero svolto, nelle aule universitarie, con straordinario impegno, e di porre altresì in luce la rilevanza degli incisivi commenti sulle problematiche dell'ora (riprodotti in non trascurabile numero nella seconda parte del libro), da lui affidati, in veste di ricercato e apprezzato editorialista, a giornali di grande tiratura, quali sono il *Corriere della Sera* e *Repubblica*: quelli, dunque, che più riescono a «fare opinione».

E certo si rischierebbe, se non si accennasse anche ad altro, di indurre il lettore a pensare che l'uomo, chiuso nella sua intransigente severità, in queste pagine ripetutamente sottolineata, una severità accompagnata però da forme di disponibilità dai tratti sovente generosi, fosse talmente preso dagli studi e da una esclusiva assorbente partecipazione agli incarichi che si trovò ricoprire, da mostrarsi gretatamente insensibile, non dirò agli affetti familiari, che occuparono sempre un posto di prima fila, nella sua mente e nel suo cuore, ma alle tante altre cose che rendono piena la vita. Che nel suo caso prendevano forme molteplici: l'amore per la musica, la passione per la montagna, la viva ma non fanatica partecipazione, da tifoso del calcio qual era, alle vicende della propria squadra diletta, la predilezione per i cani, l'apprezzamento delle buone distensive cene con gli amici.

Di una vita piena e intensa, qual è stata quella di Luigi Spaventa, di una vita in cui la milizia ebbe tanta parte, di una vita che fu dunque niente affatto banale e uggiosa, gli aspetti che metterebbe conto conoscere sono numerosi, tanto numerosi da non poter trovare spazio in una breve e sommaria segnalazione: ma il lettore, sono costretto a chiedergli di credermi sulla parola, troverà di che soddisfarsi scorrendo le pagine del volume qui segnalato. Nelle quali avrà modo di seguirlo, a partire dai primi passi che mosse nell'Istituto di Economia e finanza dell'Università di Roma, di cui era all'epoca direttore Giuseppe Ugo Papi, lungo il cammino che lo porterà a Cambridge e a Oxford per approfondire gli studi, in Banca d'Italia e al ministero del Tesoro, da lui a vario titolo frequentati, negli atenei di Palermo, Perugia e Roma «La Sapienza», in Parlamento, a ricoprire la carica di ministro del Bilancio e della Programmazione economica, alla presidenza della Consob e del Monte dei Paschi, al vertice di Capitalia Asset Management Sgr e del gruppo finanziario Sator, nonché a far parte del consiglio di sorveglianza di Mts Group.

Ma anche se non è possibile, dicevo, entrare in dettagli, non va taciuta la cattiva sorte che, dopo il susseguirsi dei copiosi riconoscimenti sin lì raccolti e qui sommariamente ricordati, colpì Spaventa sul limitare della vita: quasi che per quei riconoscimenti, sebbene meritati, dovesse essere chiamato a pagarne alla fine il fio. Che fu, se mai di scotto si fosse trattato, quanto mai duro. Dopo un primo severo attacco cardiaco, infatti, superato con l'applicazione di uno *stent* – acquistando così il diritto di entrare a far parte di quello che Giuliano Amato celiando ha chiamato «il club dello *stent*» (di cui, con ben tre *bypass* coronarici e altrettanti *stent*, penso che potrei rivendicare la presidenza!) –, sopravvenne un *ictus* che gli paralizzò il lato destro e, quel che è peggio, gli tolse la parola. Conservandogli, tuttavia, piena lucidità: quasi che il destino, inferendo, avesse voluto rendergli ancor più penosa la malattia. Ed egli, stringe il cuore a sentirlo raccontare, si sforzava invano di trasmettere, all'interlocutore che si trovava dinnanzi, agli amici che gli rendevano visita, reazioni e commenti suscitati da ciò che aveva appena ascoltato: le reazioni e i commenti che la sua mente spingeva verso una bocca dalla quale usciva però ormai solo una incomprendibile «sequenza di suoni gutturali». E non riuscendo a comunicare, stringeva il pugno (ci vien detto) e levava in alto con rabbia il braccio di cui era ancora padrone: un manifesto sofferto gesto di impotenza, osserva Giuliano Amato, quel pugno che si alzava al posto delle parole che non riusciva più ad articolare.

Per concludere. Si suol metaforicamente dire che «ein unnütz Leben ist ein früher Tod». E quando, di una vita «utile», potrà parlarsi, beninteso non più in chiave metaforica, di morte prematura? Si guarderà, verosimilmente, all'età raggiunta. Che nel caso di Luigi Spaventa, essendo egli intorno agli ottanta, disprezzabile non era. E tuttavia, di fronte a una vita ben spesa, quale certo fu la sua, un altro fattore (a parte gli affetti) entra in gioco: il rammarico per la perdita di una mente acuta conservatasi, a dispetto del tempo trascorso e persino della invalidante malattia, straordinariamente lucida, rammarico che potrà pertanto indurre comprensibilmente a parlare di «früher Tod» e spingere se mai a vivere come «ingiusta» quella sua morte. E chissà che non possa essere di conforto, a chi in un tal modo di sentire si riconoscesse, la lettura che ne dà Giuliano Amato, autore di un toccante medaglione: essa andrebbe vista, egli scrive, e dolorosamente accettata, aggiungo io, come una sorta di comprensibile e condivisibile ribellione di una mente lucida imprigionata in un corpo che le impediva di esprimersi, un corpo di cui quindi tanto valeva liberarsi.

Marcello de Cecco

Ma cos'è questa crisi?

L'Italia, l'Europa e la globalizzazione (2007-2013)

Roma, Donzelli, 2013, pp. XV-284, € 18,50

La parola «crisi» è pressoché da sempre, dunque non perché sia venuta improvvisamente di moda, fra i vocaboli più gettonati: non c'è infatti occasione che non ne giustifichi l'uso. Ma su tutti i possibili disparati suoi impieghi – crisi delle coscienze e crisi spirituali, crisi di pianto e crisi di malinconia, crisi del sistema politico e crisi di governo, crisi nervose e crisi isteriche, crisi dell'arte e crisi del pensiero, crisi parlamentari e crisi extraparlamentari: e chi più esempi ha più ne metta – ha preso da qualche tempo a giganteggiare l'espressione «crisi economica»: «inaspettato passaggio da una situazione di prosperità (recita il dizionario) a uno di indigenza». Ma anche, ci si affretta ad aggiungere, col chiaro intento di andare più a fondo, «periodo più o meno lungo di depressione, con contrazione dell'attività economica, disoccupazione, basso livello dei prezzi, dei salari, dei profitti, degli interessi».

Definizione, quest'ultima, che certo meglio si adatta alla difficile realtà economica dell'ora, senza dare però ragione di un tale deprimente stato di cose, che notoriamente si manifesta su scala globale, pur se siamo per lo più portati a concentrarci sul nostro «particolare»: sulla crisi, cioè, di cui soffre l'economia italiana. Non che una definizione debba e possa comprendere le molteplici motivazioni di un fenomeno complesso, qual è quello tragicamente rappresentato dalle gravi difficoltà del momento: essa può mantenersi insomma sulle generali. E tuttavia il fenomeno va spiegato: occorre insomma scendere nei particolari. E dunque, di una puntuale definizione si può anche fare a meno, ma di soddisfacenti delucidazioni abbiamo al contrario estremo bisogno: ciò che non si capisce va infatti spiegato, vuoi al grosso pubblico, al quale la crisi in atto è assai poco o niente affatto comprensibile, vuoi a quegli esperti o presunti tali che non ne avessero inteso appieno la natura, rischiando (e sarebbe in tal caso opportuno che si ravvedessero) di dare un triste spettacolo di sé: di «vendicarsi delle loro ignoranze (come si suol dire) con i propri errori». Un adagio, questo, che ben si addice, sembrerebbe, a chi si fa portatore di inconsistenti convincimenti di natura teorica e patrocina connesse deleterie scelte sul terreno della politica economica.

E chi, meglio dell'autore del volume che si segnala, «uno dei più prestigiosi economisti italiani», si legge nel secondo risvolto di copertina (e non è piaggeria sottoscrivere il giudizio), avrebbe potuto farsi carico di chiarirci le idee? Nessuna sorpresa, dunque, se a lui è stato chiesto di fornire «una bussola alla lettura della crisi». E tale vogliono essere, avendo egli accolto l'invito, i cinquanta «pezzi» già pubblicati su *Repubblica* e qui riproposti, scritti nei quali de Cecco ha provveduto a offrire, si sottolinea, «il suo sistematico commento alle vicende che da cinque anni caratterizzano la più difficile e complessa congiuntura economica mondiale dell'ultimo secolo». Una lezione, quella che egli ci dà, «di metodo storico, di rigore dell'analisi e anche di stile: spiegare gli arcaismi dell'economia e della finanza a quelli che non stanno dentro lo stretto recinto degli addetti ai lavori comporta infatti una grande padronanza di scrittura, capacità evocativa e, non da ultimo, una forte dose di ironia». Là dove ad esempio parla, richiamando l'antico ricorrente detto con il quale si sogliono bollare le pretese assurde, non di «botte piena e moglie ubriaca», ma di «botte piena e marito ubriaco». E celiando si chiede: «perché (ubriaca) deve essere per forza la moglie?». Candidandosi così a ricevere il convinto pur se non disinteressato plauso del gentil sesso.

È però una lezione, la sua, che potrebbe giovare anche a chi della elitaria confraternita degli addetti ai lavori fa, spesso con sussiego, a pieno titolo parte: e trovo che Marcello de Cecco lo pensi, avendo tutta l'aria, nei suoi scritti, di rivolgersi a nuora, il grosso pubblico, perché suocera intenda. Una «suocera», i fautori cioè dell'austerità vista e prospettata come preconditione per la crescita, che conserva molti dei caratteri negativi propri di un cliché dal quale quella classica e maltrattata figura forse mai riuscirà ad affrancarsi, non del tutto almeno, ma chiamata a indossare, nel volume, panni invero a lei non consueti: i panni degli economisti che de Cecco chiama «ortodossi», fidenti in un mondo virtuale mandato sì in frantumi dalla crisi, ma che si cerca irresponsabilmente di ricostruire, accompagnando tale auspicata finalità con scelte frutto di suggerimenti errati, che finiscono col renderla sempre più grave.

Una crisi di cui sono in pochi a profittare (lobby varie, speculatori dediti ai propri non sempre limpidi affari, redditieri intenti a difendere con i denti i loro privilegi) e moltissimi a scapitare (segnatamente la classe cosiddetta media, entrata in sofferenza dopo quella dei lavoratori dell'industria). Cosa, questa, particolarmente grave, perché (si sottolinea) quella classe «è la protagonista del "capitalismo dal

volto umano”, il capitalismo del welfare pubblico, e la sua nuova debolezza fa quindi presagire tempi di ferro per i rapporti sociali al centro del sistema economico mondiale»: come i tempi, egli aggiunge, «che i miei coetanei hanno vissuto nella loro infanzia». Quelli che tuttavia io ricordo, a dispetto delle indubbe dolorose ristrettezze, con non masochistica nostalgia.

Massimo Di Matteo - Ernesto Longobardi (a cura di)

Attilio da Empoli (1904-1948).

Un economista partecipe del suo tempo

Milano, Franco Angeli, 2013, pp. 322, € 33

Il titolo del volume che si segnala riproduce quello del convegno, di cui ospita gli *atti*, tenutosi nel giugno del 2004 a Bari, presso il locale ateneo, per celebrare una ricorrenza: cadeva in quell'anno il centenario della nascita di Attilio da Empoli, studioso di economia e di finanza di non comune levatura, che in detta Università, avendo vinto il concorso, da essa bandito, a professore straordinario di Politica economica e finanziaria, era stato chiamato nel lontano 1936. E l'Università, che lo aveva avuto docente, e docente insigne, volle onorarne la figura affidando a un nutrito numero di studiosi il compito di ripercorrere le principali tappe di una vita, alla quale una banale infermità mal curata avrebbe messo troppo presto fine, niente affatto comune, una vita che si caratterizza per l'insolito equilibrio con cui pensiero (studi dagli originalissimi frutti) e azione (intensa ma non partigiana partecipazione alla politica attiva) trovano conciliazione.

Mettiamo momentaneamente da parte quest'ultimo aspetto, però, e concentriamoci anzitutto sul primo, sui suoi apporti teorici nel campo della teoria economica e in quello della scienza delle finanze. Ebbene, devo confessare che quei suoi apporti, nell'uno e nell'altro dei due campi menzionati, mi erano e sarebbero rimasti forse a me sconosciuti se il figlio di Attilio da Empoli, Domenico, che della memoria del padre è vigile e amorevole custode, non mi avesse chiesto di tracciarne il profilo, confluito poi nel volume che ho fra le mani. E se di scienza delle finanze, disciplina da me mai frequentata, c'era solo, cogliendo l'occasione, diligentemente da imparare, in quello della teoria economica c'era (confesso) e c'è (aggiungo) da

arrossire: soprattutto se penso che, pur piccandomi io di conoscere abbastanza a fondo la letteratura venuta alla luce in quelli che Shackle ha chiamato gli anni dell'«alta teoria», ignoravo la parte da lui sostenuta nella svolta ingenerata dalle critiche dirette a mettere in forse la fondatezza di certi discutibili approcci alla Marshall. Parte, di notevole rilievo, sulla quale non mi soffermo, ch  il lettore interessato ai contributi in materia di da Empoli trover  illuminanti richiami e approfondite riflessioni in due saggi contenuti nel volume: «Concorrenza ed equilibrio: la concezione innovativa di Attilio da Empoli», di Massimo Di Matteo, e «Piero Sraffa and Attilio da Empoli: competing solutions for the crisis of the theory of the firm in the early 20th Century», di Jan Keppler.

Ma contributi altrettanto significativi sono quelli da lui offerti nel campo della scienza delle finanze. Da segnalare, in tema di traslazione delle imposte, di imposte che colpiscono i prodotti a costi congiunti, l'introduzione del concetto di «traslazione obliqua», da lui teorizzato e pienamente accolto dalla dottrina. E anche qui significativi approfondimenti si rinvencono in due saggi: «Attilio da Empoli: the theory of tax shifting», di Juergen Backhaus, e «Interrelated prices and tax incidence theory. A note on Attilio da Empoli's theory of oblique tax shifting», di Arrigo Opocher. N  va passato sotto silenzio quanto Richard Wagner in materia osserva, inserendo il suo esame in un pi  ampio contesto, che il lungo titolo del saggio, qui appresso trascritto, lascia sia pur pallidamente intravedere: «The state as a peculiar investment bank: Attilio da Empoli's fiscal theorizing in light of contemporary theorizing about complex adaptive systems». E rilevante, per originalit  di approccio,   altres  l'attenzione rivolta da Attilio da Empoli al tema degli sgravi fiscali, con il suo fondato diniego, poggiante su una articolata e convincente dimostrazione, dell'ipotizzata esistenza di simmetrie tra effetti di sgravi da una determinata imposta ed effetti dell'imposta stessa. Rifiuto, questo dello sgravio visto come simmetrico dell'imposta, che trova approfondita rivisitazione nello scritto: «Da Attilio da Empoli a Ernesto D'Albergo. La teoria degli "sgravi fiscali" nelle visioni di "equilibrio generale" e di "macroeconomia"», di Nino Luciani.

Sarebbe tuttavia ingeneroso, giunti a questo punto, non citare altri contributi che arricchiscono il volume:   il caso (1) dello scritto di Catia Eliana Gentilucci dal titolo «Il concetto di "range" nelle *Riflessioni sull'equilibrio economico* di Attilio da Empoli»; (2) del toccante «ricordo» della sua figura di docente delineato da chi, il compianto Luigi De Rosa, ne segu  i corsi nell'anno di guerra pi  buio, il 1943,

attento a delineare, fra l'altro, la natura non faziosa del suo insegnamento; (3) del saggio di Antonio Magliulo dal titolo «L'economia insegnata: le *Lezioni* di Attilio da Empoli nell'Italia della ricostruzione», che su detto tema ritorna, inserendo l'esame in un più ampio discorso; (4) dell'analisi degli effetti del prelievo delle imposte e di quelli della spesa del prelievo condotto, alla luce delle considerazioni svolte da Attilio da Empoli nei suoi *Lineamenti teorici dell'economia corporativa finanziaria*, da Domenicantonio Fausto; e infine (5) delle riflessioni di Piero Bini sulla natura degli interventi parlamentari di da Empoli, che sedette giovanissimo e per alcuni lustri a Montecitorio, nonché (6) di quelle di Giuseppe Conti sulla convinta sua partecipazione alle guerre di quegli anni.

Che pur susseguendosi, in quella stagione, quasi senza tregua, non furono d'impaccio per lo studioso, come d'impaccio non gli fu l'intensa attività politica dispiagata: la convivenza dell'uomo d'azione con l'uomo di pensiero si trovò infatti, in da Empoli, sempre felicemente realizzata. E ciò accadde, e non è da tutti, perché egli, benché deputato diligente e soldato valoroso, non lasciò mai che impegno civico e amor di patria da un lato (quest'ultimo particolarmente sentito e all'epoca non ancora svillaneggiato), e inclinazione per la ricerca dall'altro, del pari intensamente vissuta, entrassero in conflitto fra loro. Li seppe, insomma, equamente bilanciare: e dunque, pur trovando il tempo per servire degnamente il paese, in pace e in guerra, mai sacrificò gli studi, come sovente a tanti capita, perché in altre prosaiche faccende affaccendati. Anche per questo, direi, Attilio da Empoli va portato a esempio, e le sue scelte meritano di essere quindi segnalate ai ben disposti perché ne facciano tesoro.

Nadia Fiorino - Emma Galli

La corruzione in Italia

Bologna, il Mulino, 2013, pp. 123, € 11

«Probitas laudatur et alget». Meglio, allora, la disonestà? Sono ben lontano dal pensarlo, e dal suggerire quindi comportamenti disonesti, tanto più che pochi sono i corrotti avviliti dall'indigenza: sono insomma in numero relativamente limitato le persone che della cattiva sorte potrebbero essere indotte a farsi scudo, chieden-

do la comprensione degli onesti. A corrotti e corruttori, infatti, i quattrini in genere non mancano: ma li reputano, a giudicare dal loro frenetico e famelico inquietante «agitarsi», mai sufficienti. Incontenibile cupidigia? Sì, unita sovente a brama di potere, il potere che la disponibilità di soldi aiuta a conquistare, a conservare e ad accrescere. E che può risultare insaziabile: «al poter mio altro confin che il voler mio non veggio». Così, in versi, al potere si è guardato. E se accade che riesca difficile frenarlo, è perché il volere, al quale tale compito competerebbe, ha confini piuttosto elastici.

Non occorre aggiungere che sono condotte, quelle richiamate, oltremodo deleterie. Basti pensare, ponendoci in una prospettiva meramente economica, che esse alterano il funzionamento del mercato, creano distorsioni nell'offerta di lavoro, penalizzano le imprese (soprattutto le piccole), esponendole al pagamento di tangenti, inibiscono nuove iniziative imprenditoriali, riducono i flussi di investimenti esteri, distorcono l'allocazione delle risorse pubbliche, distribuite ricorrendo a meccanismi non efficienti. Sono dunque condotte da combattere e, ancor prima, da biasimare. Biasimi di cui anche gli economisti si fanno naturalmente portatori, non essendo essi insensibili ai discorsi di natura etica, ma che restano più in ombra quando si soffermano sui condizionamenti che la corruzione esercita sul buon andamento dell'economia, analizzandone il ruolo e misurandone i costi. E la ricerca di vecchia data di un Thomas Crombie Schelling: «What is the business of organized crime?», apparsa più di quarant'anni or sono, ha fatto, più di altri pionieristici scritti sul tema, quasi da apripista ai molti studi in materia poi pubblicati, che invero più non si contano, tanto da aver alimentato una letteratura diventata ormai pressoché sconfinata: a dimostrazione di quanto meritevole di attenzione siano i costi dell'illegalità. E il libro qui segnalato, che in tale scia si colloca, ne è l'ennesima conferma.

Il suo contenuto? Lasciamo che siano le due autrici a precisarlo. Il volume, tutto concentrato sul fenomeno della corruzione così come si presenta nel nostro paese, «prende le mosse dall'inafferrabilità del fenomeno in esame, che si manifesta in pratiche illecite diffuse ma spese sotterranee. Ne affronta la complessità sotto il profilo della misurazione, dell'analisi delle cause e degli effetti, dell'individuazione di politiche di contrasto efficaci. Evidenzia, inoltre, come la stessa misura della corruzione sia ancora una questione metodologica aperta, soggetta a numerosi ostacoli: complessità definitorie, carenza di dati oggettivi, errori di

misura, difficoltà nel collegare la misura del fenomeno corruttivo alle strategie da adottare per limitare o risolvere il problema». Non basta. Il lavoro si segnala soprattutto per l'attenzione rivolta ai fattori che favoriscono la corruzione: reddito, istruzione, dimensione del settore pubblico, capitale sociale, disuguaglianze, grado di decentramento. Sono fattori di cui viene opportunamente vagliato il peso sulla distribuzione geografica del fenomeno e misurata l'incidenza sul processo di crescita del paese nel suo insieme e delle sue singole aree territoriali.

Alberto Zanardi (a cura di)

La finanza pubblica italiana. Rapporto 2013

Bologna, il Mulino, 2013, pp. 257, € 26

Quello dell'inquietante andamento dei nostri conti pubblici, che invero da tempo si trascina, è un tema che intristisce, un tema del quale non mi viene affatto voglia di parlare e al quale, aggiungo, volentieri farei persino a meno di pensare. Ma questo mio confessato sentimento non manca, ne sono consapevole, di irragionevolezza: sarebbe infatti troppo comodo interessarsi di ciò che esalta e disinteressarsi di ciò che deprime. E poi, non sempre ci si può permettere di fare una simile scelta: sarebbe forse saggio, è appena il caso di chiedersi, rinunciare a riflettere, per restare ai conti pubblici dell'Italia, sui tanti problematici aspetti della nostra finanza, quasi che le gravi difficoltà del momento riguardassero «altri» e non, direttamente o indirettamente, ciascuno di noi?

Ne consegue che bisogna essere particolarmente grati a chi è disposto a farsi carico di esplorare dettagliatamente la dolorante realtà di quei conti e provvede poi, molto opportunamente, a raccogliere i risultati frutto dell'esame condotto in altrettanti capitoli di «rapporti», vale a dire di resoconti che, sotto forma di agili volumi, vengono messi a disposizione di studiosi, di politici, di sindacalisti e di quant'altri sono, per le più diverse ragioni, desiderosi o bisognosi di essere informati. E la persona che si è volenterosamente prestata a imboccare e a percorrere, da anni ormai, una strada siffatta ha un nome e un cognome divenuti ben noti: si chiama Alberto Zanardi, e a lui va certo riconosciuto il non piccolo merito di essere riuscito a mettere annualmente insieme gruppi di ricercatori chiamati ad

approfondire tematiche varie di finanza pubblica, di volta in volta scelte fra le più rilevanti e le più attuali.

Non è pertanto un caso che egli si sia fatto ancora una volta carico di curare questo ennesimo «rapporto» sulla finanza italiana, il rapporto 2013, nel quale si provvede, come di consueto, a sottoporre ad analisi critica le politiche adottate nell'anno che immediatamente precede quello in cui il volume appare: le politiche, dunque, relative al 2012. Una sfasatura, questa, frutto della natura delle cose, e per ciò stesso ineliminabile, che rende però l'analisi rivolta all'eri più che all'oggi, pur non senza sguardi (prudenti previsioni) gettati sul domani. Gli ambiti di intervento? Quelli tradizionali: conti pubblici, sistema tributario, previdenza, assistenza e politiche del lavoro, sanità, finanza locale, servizi di pubblica utilità. Ma c'è, quest'anno, una novità da segnalare: ai saggi aventi ad oggetto tematiche riguardanti i settori richiamati, si è sentito il bisogno di affiancare «un capitolo specificamente dedicato agli interventi strutturali, per il ruolo che questa politica può giocare (si sottolinea) nel ricollocare il nostro paese su un percorso di duratura crescita economica». Non basta: un approfondimento speciale, ed è cosa oltremodo apprezzabile, viene dedicato anche al tema della *green economy* e della connessa riforma di una fiscalità da rendere più coerente con una crescita sostenibile da un punto di vista ambientale.

È tempo però, una volta ciò ricordato, che si lasci la parola al curatore, perché ci delinei, ma in estrema sintesi, essendo lo spazio disponibile esiguo, il quadro che da quest'ultimo «rapporto» emerge, un quadro che non è eccessivo definire desolante. Scrive infatti Zanardi: «la sensazione netta che si ricava dalla lettura delle vicende della finanza italiana nel periodo preso in esame nel volume [che sappiamo essere il 2012, ma con una coda: i primissimi mesi del 2013] e delle sue prospettive di medio termine è quella di un sistema che si sta avvitando sempre più in una spirale perversa tra recessione economica e politiche fiscali recessive». C'è insomma poco da stare allegri. E tuttavia, pur se è assai dubbio che il 2014 sarà l'anno della svolta, vale a dire l'anno che ci «regalerà» la ripresa, auguriamoci («dum anima est, spes est») che le cose cambino e che il prossimo «rapporto» possa registrare l'avvio di un robusto processo capace di condurci fuori dal tunnel della crisi.

A nulla serve augurarselo, però, se si continua a restare «impiccati», fra l'altro, a un rapporto deficit pubblico-Pil inchiodato al 3%: rapporto sul quale sovente criticamente si ritorna, essendosi quel numero trasformato nelle scelte pubbliche

in condizionante vincolo strutturale. E che a un numero si attribuisca una pesante corresponsabilità per la grave recessione in atto è cosa che solleva a tutta prima perplessità, in special modo fra chi lo trova a dir poco «misterioso»: le persone che perdono il lavoro, i giovani che restano disoccupati, i pensionati ridotti alla fame, le famiglie che non riescono a giungere alla fine del mese. E si vada a spiegar loro che quel numero altro non è che una «innocente» espressione matematica riconducibile a scelte fatte nei primi anni novanta, ai tempi degli accordi di Maastricht e della introduzione di un insieme di parametri da rispettare per poter essere ammessi a far parte dell'Unione monetaria europea. Gli si racconti che, essendo stato deciso, quasi un quarto di secolo fa, di stabilizzare il rapporto debito pubblico-Pil al valore medio dei paesi aderenti all'epoca all'euro (il 60%), ed essendo stato ipotizzato un tasso medio di crescita del Pil nominale di detti paesi intorno al 5% annuo, la crescita dell'attività economica annua, in presenza di una prevista inflazione del 2%, si sarebbe dovuta collocare, in termini reali, intorno al 3%: e dunque, quel 3% nel rapporto deficit pubblico/ Pil altro non è che il valore che serviva a stabilizzare il rapporto debito pubblico-Pil al valore medio dell'epoca (il menzionato 60%), lo stock nominale di debito essendo annualmente pari (grosso modo) al valore dell'anno precedente maggiorato del disavanzo annuale.

Orbene, credo proprio che il grosso pubblico, nel sentirsi snocciolare questa storia, resterebbe allibito, e non per i modesti tecnicismi introdotti in un discorso del genere, ai più comunque forse poco comprensibili, ma per venire improvvisamente a conoscenza, qualora gli fosse rimasto ignoto, che a «imprigionarci» sono obiettivi (valore medio del rapporto debito pubblico/Pil pari al 60%), ipotesi (tasso di crescita del Pil reale pari al 3% annuo) e vincoli (il 3% nel rapporto deficit pubblico/Pil) derivanti da scenari macroeconomici delineati in anni lontani e ormai del tutto e da tempo irrealistici: ma ai quali non si è stati e non si è stranamente disposti a metter mano per ridar fiato all'economia. Perché meravigliarsi, allora, se l'iniziale sbigottimento della gente dovesse trasformarsi in rabbia, una rabbia destinata ad alimentare ulteriormente quella di cui già si nutre per doversi quotidianamente misurare con le difficoltà del momento?

La verità è che certe scelte si sono rivelate, col passare degli anni, semplicemente suicide: è infatti accaduto che, cambiato il quadro, entrata l'economia in crisi, ha finito col trovarsi posta di fatto in primo piano l'austerità e in secondo piano la crescita. Scrive a tal proposito Giuseppe Pisauro, che si sofferma, in apertura del

volume, proprio sulle conseguenze della politica fiscale restrittiva in atto: «la via d'uscita, come è chiaro da tempo, può essere soltanto un ripensamento, a livello europeo, del segno della politica fiscale in tutta l'area. Pur senza mettere in discussione la necessità di rendere sostenibili le finanze pubbliche dei paesi europei e di ridurre il rapporto debito pubblico-Pil – che, secondo le proiezioni più recenti, per i paesi dell'eurozona sarà, nel 2013, pari a 95%, contro un livello pre-crisi, nel 2008, del 70% [in Italia siamo giunti, nel 2013, al 132,6%] – va esplicitamente riconosciuto che questa è un'esigenza di medio periodo e che deviazione temporanee, di fronte a una recessione così grave, sono non solo possibili ma necessarie». Il buonsenso, però, ché di buonsenso da far valere qui si tratta, a quel che pare è morto: forse è stato ucciso, col poeta motteggiando direi, «per vedere come era fatto».

UNICREDIT Spa
Economia italiana

DIRETTORE RESPONSABILE
Giovanni Farese

UNICREDIT spa, via A. Specchi, 16 – 00186 Roma
tel. +39 06 67076949



ASSOCIATO ALL'USPI
UNIONE STAMPA
PERIODICA ITALIANA

Registrazione del Tribunale di Roma n. 13977 del giugno 1971

TECHNICAL ADVISORS

Far Out Films srl
via Gregorio VII, 368 – 00165 Roma
tel. +39 06 3700556
info@faroutfilms.it

PROGETTO GRAFICO

Claudio Patriarca

IMPAGINAZIONE

Flora Dicarlo

STAMPA

Artigrafiche Boccia spa
Salerno

ABBONAMENTI E ARRETRATI

STAFF srl, via Bodoni 24 – 20090 Buccinasco (Mi)
tel. +39 02 45702415

Finito di stampare: aprile 2014

ECONOMIA ITALIANA 2014.1

Un futuro manifatturiero. Uno sguardo lungo oltre la crisi

Negli anni della Grande Recessione l'Italia ha perso il 25% della sua produzione industriale, un crollo che ha contribuito alla perdita di circa dieci punti di PIL. Nonostante questo smottamento, la manifattura resta, in Europa e in Italia, il traino dell'innovazione, della produttività, del valore aggiunto: ecco perché il nostro Paese, il secondo paese industriale in Europa e uno dei principali sulla scena mondiale, deve assicurarsi un futuro manifatturiero. Del resto, anche l'Unione europea ha indicato ai Paesi membri l'obiettivo di una quota manifatturiera del PIL pari al 20% (ad oggi solo la Germania raggiunge questa quota). Quale sia la misura del cambiamento in atto nella manifattura e cosa si può fare per meglio governarlo è oggetto degli scritti che compongono il Tema di discussione di questo numero di *Economia italiana*, un numero come sempre arricchito da altri contributi, tra i quali si segnalano quelli pubblicati in apertura sulle conseguenze della bassa redditività delle banche. Il prossimo numero della rivista, in uscita in estate, sarà dedicato ai fattori di contesto che frenano la crescita dell'economia italiana.

ECONOMIA ITALIANA nasce nel 1979, affiancando la più antica *Review of Economic Conditions in Italy* fondata nel 1947 da Costantino Bresciani Turrone, per approfondire e allargare il dibattito sui nodi strutturali dell'economia italiana, non soltanto negli aspetti specifici, ma nel loro complessivo intrecciarsi. Un compito che, alla luce delle sfide in Europa e nel mondo, è oggi ancora più rilevante. Ecco perché, in oltre trenta anni di vita, la rivista è divenuta un punto di riferimento per chi vuole agire con cognizione di causa.



€ 10,00