

# “La chiave del rilancio è la ripresa del credito”

Montanino (Fmi): se si ridurranno i tassi per le aziende le cifre saranno corrette con rialzi consistenti

## La situazione

Le stime sono state riviste al ribasso per tutto il mondo. Il dato sull'Italia non è più punitivo rispetto a quello dell'intera Eurozona



**L**a chiave per rilanciare davvero la crescita in Italia sta soprattutto nella ripresa del credito. E' una convinzione che matura negli ambienti del Fondo Monetario Internazionale, dove proprio ieri è stato pubblicato l'aggiornamento delle stime globali.

«Le stime - spiega il direttore del Fondo per l'Italia, Andrea Montanino - sono state riviste al ribasso per tutto il mondo: Giappone, Usa, area dell'euro, e di conseguenza anche noi. E la revisione dell'Italia non è più punitiva rispetto all'intera zona europea, è all'interno di questo trend generale. L'economia mondiale non è ancora uscita dal tunnel, e quindi i benefici che si vedono in alcuni campi, come il calo dello spread, non si sono materializzati nell'economia reale. Questo, però, potrebbe avvenire nei prossimi mesi. In tale caso, per esempio se ci fosse una riduzione dei tassi applicati al settore corporate, seguirebbe una revisione consistente al rialzo delle stime».

### I progressi fatti

In generale, l'Fmi si chiede perché non ci sia ancora la ripresa, nonostante i molti progressi istituzionali fatti dall'Europa, ad esempio nel settore dell'integrazione fiscale, l'unione bancaria e i «muri di fuoco» che dovrebbero evitare il contagio di eventuali fallimenti.

La risposta è che probabilmente esistono ritardi temporali asimmetrici: quando le cose vanno male, tutto peggiora in fretta; quando

migliorano, ci vuole più tempo per ricostruire la fiducia nell'economia reale. Nel caso specifico dell'Italia, forse è stato sottostimato il periodo necessario a pulire i bilanci delle banche. All'inizio della crisi i nostri istituti erano più solidi di altri, ma poi hanno accumulato prestiti non performanti che limitano la loro capacità di dare credito all'economia. Quindi cala lo spread rispetto ai titoli tedeschi, lo stato si finanzia più facilmente, ma i benefici non si estendono all'economia reale perché le banche non riescono a ridurre i costi applicati alle imprese e a prestare, dovendo fare accantonamenti a fronte di questi non performing loans.

Il rimedio non sta tanto nell'adozione di regole più flessibili, che esporrebbero gli istituti al rischio di saltare. Nei prossimi mesi, invece, bisognerebbe intensificare il processo di deleveraging per assorbire questi loans, in modo che le banche restino in piedi, si liberino dei prestiti non performanti, e possano iniziare a dare credito a condizioni migliori. Da questo punto di vista, il Fondo assicura che ha recepito le preoccupazioni dell'Abi sulla diversità delle regole nel nostro settore bancario rispetto ad altri Paesi, e ne terrà conto in fase di valutazione. Le dimissioni del presidente Mussari, poi, sono un elemento che può contribuire a portare tranquillità.

### L'austerità in Italia

L'Italia, secondo l'Fmi, non ha patito un eccesso di austerità. Alcuni sostengono che è stato sottostimato l'impatto recessivo delle misure di consolidamento, ma senza avremmo perso la fiducia dei mercati: lo spread sarebbe più alto, così come il costo del

credito per le aziende, che sarebbero ancora più in difficoltà.

Ora però bisogna pensare alla crescita, e il Fondo guarda con attenzione alle nostre elezioni e all'orientamento del prossimo governo. E' indispensabile continuare sulla linea della responsabilità, perché tenere basso lo spread è una condizione irrinunciabile per favorire la competitività delle nostre aziende. Nello stesso tempo bisognerebbe proseguire le riforme del lavoro e abbassare la pressione fiscale. Ridurla con una manovra per stimolare la crescita sarebbe pericoloso, perché se poi la crescita non si materializzasse resteremmo con un buco in bilancio. Il prossimo governo, invece, potrebbe e dovrebbe fare un intervento strutturale, per tagliare la spesa pubblica e combattere l'evasione: questi due elementi, poi, consentirebbero una revisione seria e sostenibile delle aliquote.

L'Italia non è più l'osservato speciale del Fondo, che però si chiede se l'Europa saprà uscire dalla crisi con la crescita, o si condannerà alla stagnazione. E per dare una risposta positiva, è indispensabile che Roma continui a fare la sua parte.

## Economista

Andrea Montanino era il braccio destro di Grilli al Tesoro. Ha preso il posto di Arrigo Sadun come direttore del fondo per Italia, Grecia e Portogallo

