

23° Congresso ASSIOM FOREX

Intervento del Governatore della Banca d'Italia  
Ignazio Visco

Modena, 28 gennaio 2017

## ***La congiuntura***

Un leggero rafforzamento della crescita globale è in atto dall'estate; potrebbe proseguire quest'anno e il prossimo, favorito dall'orientamento espansivo delle politiche di bilancio annunciate negli Stati Uniti e dagli effetti di quelle attuate in Cina e in Giappone, dove anche la politica monetaria resta fortemente accomodante. Sono tuttavia ampi i margini di incertezza.

L'entità e la composizione degli interventi che potranno essere varati dalla nuova amministrazione americana sono ancora da definire. L'aumento dei tassi di interesse a medio-lungo termine negli Stati Uniti, stimolato in un'economia prossima alla piena occupazione anche dalle aspettative relative a questi interventi, si è esteso finora in misura contenuta agli altri principali paesi grazie all'impostazione delle loro politiche monetarie. Ripercussioni negative sull'economia internazionale potrebbero aversi se alla trasmissione di un ulteriore aumento dei rendimenti, connesso con più alti premi per il rischio, non corrispondesse un parallelo miglioramento delle prospettive di crescita e se si intensificassero i deflussi di capitale dai paesi emergenti. La dichiarata intenzione dell'amministrazione americana di rallentare o invertire il processo di liberalizzazione degli scambi commerciali, e le azioni già compiute a questo fine, rischiano di innescare analoghi interventi in altri paesi, con esiti negativi sulla crescita globale.

Nell'area dell'euro l'espansione dell'attività economica è in graduale consolidamento. Le misure adottate dal Consiglio direttivo della Banca centrale europea hanno decisamente ridotto i rischi di deflazione e posto le premesse per un graduale ritorno alla stabilità monetaria. L'aumento dell'inflazione in dicembre è però in gran parte ascrivibile alle componenti energetiche e ad altre voci caratterizzate da elevata volatilità; ancora non emergono chiari segnali di un punto di svolta nelle componenti di fondo dell'evoluzione dei prezzi al consumo e nella dinamica delle retribuzioni, anche nei paesi dove la disoccupazione è più bassa. Nelle proiezioni dell'Eurosistema la crescita dei prezzi sarebbe ancora appena sopra l'1,5 per cento nel 2019.

Per ricondurre l'inflazione su valori in linea con la stabilità dei prezzi nel medio termine vanno mantenute condizioni monetarie molto accomodanti. Coerentemente con questa visione, il Consiglio direttivo ha deciso di estendere la durata del programma di acquisto di titoli almeno sino alla fine del 2017, riportando da aprile l'importo mensile degli interventi al

livello originale di 60 miliardi di euro. Alla fine di quest'anno l'ammontare complessivo degli acquisti sarà di circa 2.300 miliardi. Il Consiglio si attende che i tassi ufficiali si manterranno su livelli pari o inferiori a quelli attuali per un periodo che si estende ben oltre l'orizzonte del programma.

La Banca d'Italia prosegue gli acquisti di obbligazioni pubbliche, assicurando condizioni ordinate sul mercato secondario, anche attraverso operazioni di prestito titoli; per le obbligazioni bancarie garantite e quelle societarie interveniamo anche al momento del collocamento delle nuove emissioni, contribuendo ad accrescere la disponibilità dei finanziamenti. L'interazione con gli operatori di mercato è intensa e in aumento; da aprile gli acquisti di titoli emessi a seguito della cartolarizzazione di prestiti, in precedenza svolti in parte da soggetti esterni, verranno effettuati interamente dalle banche centrali nazionali.

Anche nell'area dell'euro l'incertezza sull'andamento dell'economia reale rimane elevata. La crescita della produttività continua a essere insufficiente; l'accumulazione di capitale deve ancora consolidarsi. Rafforzare l'attività economica e al contempo contrastare le conseguenze sull'occupazione degli effetti – pure nel complesso positivi – della diffusione di nuove tecnologie richiede il contributo, non solo in Italia, di altre politiche e interventi in aggiunta alle misure di politica monetaria.

In Italia il recupero della produzione di beni e servizi prosegue, sebbene a ritmi ancora modesti e inferiori a quelli medi dell'area. Sono migliorate le condizioni del mercato del lavoro; la fiducia delle imprese si mantiene su buoni livelli; la flessione di quella dei consumatori si è interrotta in autunno. Le informazioni degli ultimi due mesi hanno sostanzialmente confermato le nostre proiezioni; nello scenario più recente, pubblicato nel Bollettino economico la scorsa settimana, si prefigura una crescita del prodotto intorno all'1 per cento all'anno, in media, nel triennio 2017-19.

Questo scenario è soggetto a rischi. Presuppone, oltre a condizioni globali favorevoli, che i rendimenti a medio e a lungo termine si mantengano contenuti e che prosegua il rafforzamento della dinamica del credito in un'economia in cui ancora stentano ad affermarsi modalità di finanziamento diverse da quelle bancarie.

Il mantenimento di condizioni ordinate sui mercati, il consolidamento della crescita, la ripresa degli investimenti, il miglioramento ulteriore delle condizioni del mercato del lavoro presuppongono soprattutto che non si interrompa la realizzazione del processo di riforma avviato negli ultimi anni. Le conseguenze di un aumento dell'incertezza circa la determinazione politica nel

perseguire un'indispensabile strategia di ammodernamento non vanno sottovalutate. Esse sono state finora limitate nel mercato finanziario, pur in presenza di valutazioni meno favorevoli delle agenzie di rating; nondimeno, il differenziale di rendimento tra il BTP decennale e il corrispondente titolo tedesco è di circa 50 punti base più elevato del valore medio osservato nella prima parte del 2016 e si è ampliato non di poco il divario con la Spagna.

### ***Le banche e il rischio di credito***

La ripresa dell'economia si sta riflettendo sugli indicatori della qualità del credito, che continuano a migliorare. Il flusso di nuovi prestiti deteriorati è sceso nel 2016 sui livelli più bassi dal 2008; dalla fine del 2015 ha anche iniziato a ridursi, sebbene gradualmente, la loro consistenza. Essi continuano però a pesare gravemente nei bilanci delle banche italiane. Da tempo se ne richiede una gestione migliore, più decisa e ad ampio spettro.

A giugno scorso l'ammontare delle sofferenze e degli altri finanziamenti deteriorati (*non performing loans*), iscritti nei bilanci delle banche al netto delle rettifiche di valore già effettuate, era di 191 miliardi, il 10,4 per cento dei prestiti complessivi. Aggiungendo le rettifiche di valore si perviene al dato di 356 miliardi di crediti anomali frequentemente richiamato nel dibattito, che si riferisce al valore facciale dei crediti e non rappresenta quindi la loro effettiva incidenza sui bilanci. Dei 191 miliardi di prestiti deteriorati, le sofferenze nette, ossia le esposizioni verso debitori in stato di insolvenza, ammontavano a 88 miliardi, il 4,8 per cento dei prestiti. I rimanenti 103 miliardi riguardavano situazioni per le quali, specie se si consoliderà la ripresa, le prospettive di ritorno alla regolarità dei pagamenti sono più favorevoli.

I tassi di recupero sulle sofferenze effettivamente conseguiti dalle banche italiane – pari al 43 per cento nella media del decennio 2006-2015 – sono sostanzialmente in linea con i valori registrati nei bilanci degli intermediari. Le nostre analisi mettono in luce l'elevata dispersione delle percentuali di recupero tra le banche; per molte i margini di miglioramento sono ampi e vanno rapidamente sfruttati. Nei primi due invii della nuova segnalazione analitica sulle sofferenze richiesta lo scorso anno dalla Banca d'Italia emergono ancora carenze sul fronte della predisposizione di sistemi informativi dettagliati e prontamente accessibili.

Nel biennio 2014-15 le percentuali di recupero si sono ridotte, al 35 per cento in media; sul calo ha influito l'incremento delle posizioni chiuse attraverso la cessione in blocco sul mercato a investitori specializzati, per le quali nel decennio considerato il tasso medio di recupero è stato del 23 per cento, a fronte del 47 per le posizioni chiuse in via ordinaria. Nel valutare i prezzi di cessione

sul mercato va considerato che essi riflettono i tassi di rendimento molto alti richiesti da acquirenti oligopolistici, che scontano anche la percezione di lunghi tempi di recupero; la presenza di una quota elevata di sofferenze di antica data, già ampiamente svalutate, spiega, in alcuni casi, prezzi particolarmente bassi.

La massa dei crediti deteriorati italiani è oggetto di forte attenzione da parte, oltre che delle autorità di vigilanza, dei mercati e degli osservatori internazionali. La loro gestione va affrontata con cura. Gran parte delle sofferenze fa capo a banche in buone condizioni finanziarie, che non hanno, quindi, necessità di cederle immediatamente sul mercato. Per gli intermediari più problematici, liberarsi del peso delle sofferenze ereditate dal passato è una condizione necessaria per il rilancio dell'attività. La combinazione più vantaggiosa tra cessioni e gestione interna deve essere valutata caso per caso. Seguendo questa logica, le linee guida recentemente elaborate dal Meccanismo di vigilanza unico della Banca centrale europea raccomandano alle banche di adottare una gestione attiva di queste esposizioni; agli intermediari con un'alta incidenza dei crediti deteriorati richiedono di elaborare adeguati piani di riduzione.

I fattori che hanno concorso a determinare l'elevato livello di crediti deteriorati in Italia sono molteplici e ben noti. Quello di gran lunga più importante è la profonda e prolungata recessione, che ha minato la capacità di rimborso dei debiti di molte imprese, in un contesto di concessione del credito non sempre sufficientemente prudente. Pesa inoltre la lunghezza delle procedure di recupero dei crediti: se in Italia i tempi di recupero fossero in linea con quelli medi europei, l'incidenza delle sofferenze sul complesso dei prestiti sarebbe oggi circa la metà di quella rilevata.

Ha anche influito l'impossibilità, per le novità introdotte nel 2013 in Europa in materia di aiuti di Stato e la successiva loro rigida interpretazione, di istituire una società di gestione degli attivi con un sostegno pubblico, così come era stato fatto in altri paesi. In precedenza, con la crisi dei debiti sovrani, date le forti preoccupazioni dei mercati sulla sostenibilità del nostro debito pubblico le possibilità di riuscita di un intervento dello Stato erano molto ridotte. Inoltre, a differenza di quanto accaduto nei paesi colpiti dallo scoppio di bolle immobiliari, il processo di deterioramento del credito bancario non era concentrato in particolari settori economici; le previsioni delle istituzioni internazionali e dei principali osservatori prefiguravano un'uscita dalla crisi notevolmente più rapida di quella che poi si è registrata.

Oggi molte delle premesse necessarie a una soluzione del problema dei crediti deteriorati sono ormai poste. Come ho ricordato, la ripresa economica si sta riflettendo sulla qualità del credito; il suo graduale consolidamento permetterà un riequilibrio dei bilanci delle banche. Le

riforme varate negli ultimi due anni sono inoltre in grado di migliorare le procedure di recupero. È ancora presto per vederne compiutamente i frutti, dato che gli effetti maggiori interessano le “nuove” sofferenze. Tuttavia, alcune misure, in particolare quelle relative alle soluzioni stragiudiziali per la ristrutturazione dei debiti delle imprese e per il trasferimento della proprietà dei beni portati in garanzia, sono già utilizzabili e possono incidere anche sulla consistenza dei prestiti inesigibili; è opportuno che vi si faccia più rapidamente ricorso.

Un'ulteriore accelerazione delle procedure di recupero potrà derivare dalla concreta attuazione degli altri strumenti previsti dalla nuova normativa: il portale delle vendite pubbliche, in fase di sperimentazione, il registro informatizzato dei pegni non possessori, quello delle procedure esecutive e fallimentari, l'estensione del “patto marciano” ai consumatori. Miglioramenti possono essere conseguiti anche incrementando la specializzazione dei giudici addetti alla materia concorsuale e riducendo l'eterogeneità territoriale dell'efficienza dei tribunali.

Sul fronte europeo un contributo importante potrebbe provenire dall'adozione di una misura regolamentare che elimini, o attenui, i disincentivi alla cessione in blocco dei prestiti deteriorati per le banche che adottano i modelli interni di tipo avanzato per la valutazione del rischio di credito. Per queste ultime l'inclusione dell'effetto delle cessioni nelle stime di perdita in caso di insolvenza del debitore (*Loss Given Default*, LGD) determina un significativo incremento automatico dei requisiti patrimoniali sul complesso dei prestiti *in bonis* e quindi una riduzione dei coefficienti di capitale. Analisi relative a un campione di banche italiane mostrano che tale riduzione potrebbe essere rilevante. La misura troverebbe motivazione nella eccezionalità dell'attuale fase congiunturale e nella necessità di coniugare finalità di vigilanza e obiettivi macroprudenziali.

### ***Condizioni patrimoniali e interventi di sostegno***

Una recessione eccezionalmente lunga e profonda quale quella che ha colpito l'economia italiana ha certamente avuto pesanti ripercussioni sulle banche. Tuttavia, all'origine delle crisi più gravi si trovano anche scelte di impresa viziate da comportamenti non corretti e distorsioni nell'allocazione del credito. Il fatto che le maggiori difficoltà riguardino intermediari che nel complesso rappresentano una quota relativamente contenuta del totale delle attività detenute dalle banche è indice della resilienza complessiva del sistema. Dall'inizio della crisi finanziaria, anche per il pressante stimolo delle autorità di vigilanza, le banche italiane hanno quasi raddoppiato i coefficienti relativi al patrimonio di migliore qualità e continuano ad accrescerli anche attraverso la raccolta di capitale sul mercato.

Le situazioni più critiche sono da tempo all'attenzione delle autorità di vigilanza nazionali ed europee; gli interventi adottati hanno mirato a conseguire soluzioni ordinate ed evitare ripercussioni per la stabilità sistemica, in un contesto regolamentare in rapida evoluzione che ha precluso il ricorso agli strumenti utilizzati con successo in passato, prima ancora di rendere pienamente disponibili quelli nuovi. Misure diverse sono state utilizzate per far fronte a condizioni diverse.

La situazione di dissesto delle quattro banche poste in risoluzione alla fine del 2015, con il ricorso al Fondo appositamente costituito con i contributi di tutti gli intermediari, ha impedito il ricorso a forme di ricapitalizzazione pubblica e, per coprire le perdite, ha richiesto anche l'azzeramento del valore delle obbligazioni subordinate. L'unica alternativa alla risoluzione sarebbe stata la liquidazione, che avrebbe comportato costi ancora più elevati per i creditori, coinvolgendo anche soggetti diversi dagli azionisti e dai sottoscrittori di obbligazioni subordinate. Per questi ultimi sono state introdotte forme di tutela differenziate in ragione delle diverse situazioni; il Fondo interbancario per la tutela dei depositi ha avviato l'erogazione degli indennizzi.

Nonostante le difficoltà del contesto regolamentare e di mercato, in questi giorni sono stati conseguiti decisivi sviluppi sul fronte della cessione delle quattro "banche-ponte". Per tre di esse è stato firmato il contratto di cessione a UBI Banca; le trattative per la vendita di Nuova Carife alla Popolare dell'Emilia Romagna sono in fase avanzata. Il costo di queste operazioni, a carico del Fondo di risoluzione e quindi del sistema bancario, è rilevante. Ogni cura è stata posta al fine di contenerlo, anche attraverso una procedura di vendita aperta e trasparente, condotta in stretto contatto con il Ministero dell'economia e delle finanze e con la Commissione europea; sono state valutate tutte le offerte concretamente disponibili, provenienti da ogni operatore interessato, italiano ed estero. La società veicolo REV, che ha acquistato le sofferenze delle quattro banche, prosegue, con l'ausilio di esperti indipendenti, le attività necessarie per cederle alle migliori condizioni, che richiedono un ampio intervento di miglioramento delle informazioni sui crediti.

L'esperienza maturata nel corso dei mesi trascorsi dall'avvio della procedura di risoluzione di questi quattro istituti deve comunque indurre a riflettere sulla potenziale rilevanza sistemica, in un mercato strettamente interconnesso, anche di banche regionali con un bacino d'utenza limitato.

Gli interventi attuati nel nostro paese nel 2016 hanno consentito di affrontare in modo costruttivo anche le altre situazioni di crisi, con il concorso del settore pubblico, anche nella veste di facilitatore, e di quello privato attraverso una pluralità di strumenti: la ricapitalizzazione precauzionale pubblica (richiesta recentemente dal Monte dei Paschi di Siena); i fondi privati appositamente costituiti per l'acquisto di sofferenze e per il rafforzamento patrimoniale di banche in

difficoltà (utilizzati nel caso della Popolare di Vicenza e di Veneto Banca); il ramo volontario dei fondi di garanzia dei depositi (rivolto al sostegno di banche di piccola dimensione).

Nel pieno rispetto della disciplina europea e a garanzia della stabilità finanziaria, sono state recentemente stanziati risorse pubbliche, fino a 20 miliardi, da destinare al sostegno della liquidità e del capitale di banche solvibili che, sebbene abbiano conseguito un risultato positivo nello scenario di base di una prova di stress, debbano far fronte a carenze rilevate in un ipotetico scenario avverso nell'ambito della medesima prova. L'intervento costituisce un passaggio importante nel percorso di uscita dalla crisi che ha colpito l'economia e le banche italiane.

L'intervento pubblico è molto più limitato di quello effettuato in quasi tutti i paesi europei; rimuove nella percezione del mercato un rischio considerato elevato per l'intero sistema bancario. I costi per lo Stato saranno attenuati dalla condivisione degli oneri con gli azionisti e con i sottoscrittori di strumenti subordinati (il *burden sharing*); troveranno compensazione nei proventi della futura cessione delle quote di proprietà acquisite. Condizione necessaria per accedere alla ricapitalizzazione pubblica precauzionale è l'approvazione da parte della Commissione europea di un piano di ristrutturazione predisposto dalla banca.

L'immissione di risorse pubbliche nel Monte dei Paschi di Siena assorbirà presumibilmente circa un terzo dei 20 miliardi stanziati dal Governo. Restano spazi più che sufficienti per affrontare le necessità di ricapitalizzazione di altre banche italiane per le quali ricorrano le condizioni poste dal decreto, in primo luogo con riguardo agli esiti di una prova di stress. L'attuazione di altri interventi presuppone la volontà delle banche di ricorrere al sostegno pubblico e di affrontare gli impegni che ciò comporta.

Dopo il rafforzamento patrimoniale effettuato con l'intervento del fondo Atlante, i responsabili aziendali della Popolare di Vicenza e di Veneto Banca stanno lavorando al piano industriale per l'ulteriore ricapitalizzazione e il rilancio delle due banche, che sarà presentato a breve alle autorità di vigilanza. Sarà oggetto di analisi la fattibilità di un'operazione di aggregazione, volta a conseguire risparmi di costo e sinergie in grado di assicurare il ritorno alla redditività.

### ***Le sfide per il sistema bancario***

Al di là delle vicende delle banche che hanno sperimentato situazioni di difficoltà, l'intero sistema bancario è chiamato a confrontarsi con nuove, impegnative sfide tecnologiche e di mercato, sulle quali ci siamo già più volte soffermati in passato. Non è un'esigenza solo italiana: tornare a fare



profitti più elevati e duraturi è una necessità per tutte le banche europee. Vanno rivisti con coraggio e spirito innovativo struttura della rete di vendita, modalità di offerta dei servizi, sfruttamento della tecnologia. Il modo di creare valore nell'industria bancaria è cambiato e continua a cambiare; gli intermediari italiani non possono procrastinare le necessarie operazioni di ristrutturazione e revisione strategica. Solo così continueranno ad attirare con successo l'interesse degli investitori; solo così potranno continuare a competere efficientemente e mantenersi stabili.

In alcuni casi occorrerà continuare a rafforzare la posizione patrimoniale raccogliendo risorse direttamente sul mercato, come già sta avvenendo per alcuni grandi intermediari bancari; l'esperienza mostra che se la richiesta di nuovo capitale avviene a fronte di piani industriali chiari, ambiziosi e, allo stesso tempo, credibili, le operazioni possono avere successo anche in condizioni di mercato difficili. In altri casi, soprattutto tra gli intermediari di media dimensione, è necessario procedere con operazioni di aggregazione per conseguire risparmi di costo ed elevare l'efficienza operativa. Il successo delle operazioni di consolidamento dipende crucialmente dalla capacità di razionalizzare gli assetti di governo societario e migliorare, anche nella percezione del mercato, la *governance* aziendale.

La riforma delle banche popolari, che persegue obiettivi di efficienza, trasparenza e stabilità, è stata in gran parte attuata: otto su dieci di quelle con attivi superiori a 8 miliardi – la soglia stabilita dalla legge – si sono trasformate in società per azioni. L'aggregazione di due di esse ha dato luogo a un gruppo bancario di rilevanti dimensioni. Altre possono essere realizzate e fungere da catalizzatori per la razionalizzazione del complesso del sistema bancario.

Lo scorso dicembre il Consiglio di Stato ha investito la Corte Costituzionale di alcune questioni di costituzionalità della riforma; il termine di fine 2016 per l'adeguamento alle nuove norme è stato sospeso, così come alcune parti delle disposizioni di attuazione emanate dalla Banca d'Italia in ottemperanza alla legge. La riforma è necessaria: agevola il rafforzamento patrimoniale delle banche interessate e contribuisce a migliorarne la *governance*. La limitazione del diritto al rimborso in caso di recesso mira a preservare l'integrità dei livelli patrimoniali ed è ispirata dalle regole europee; queste ultime non sono in discussione nel giudizio in corso.

All'inizio di questo mese la Vigilanza ha inviato alle banche di credito cooperativo e ai relativi istituti centrali di categoria una comunicazione che esorta il sistema a dare concreta, rapida attuazione alla riforma del settore. Solo un passaggio rapido alla nuova configurazione consentirà di rafforzare, quando necessario, la patrimonializzazione e di continuare a svolgere al meglio, anche nel nuovo contesto dell'unione bancaria, la funzione di supporto alle economie del territorio tipica

delle banche di credito cooperativo. La presenza di più gruppi bancari cooperativi è compatibile con lo spirito della riforma; ma è fondamentale procedere rapidamente.

Tornare a un livello di redditività che consenta di alimentare stabilmente le risorse patrimoniali è un obiettivo essenziale per le banche, soprattutto quelle che sono oggi relativamente più deboli. Il contenimento dei costi amministrativi e del lavoro, inclusi quelli della dirigenza, va perseguito con determinazione e incisività, sfruttando tutti gli strumenti al momento disponibili.

La densità della rete territoriale e la produttività delle banche italiane non si discostano molto da quelle degli altri paesi dell'area dell'euro. Secondo i dati più recenti pubblicati dalla Banca centrale europea, relativi al 2015, l'attivo medio per dipendente delle banche italiane (13,1 milioni di euro) è inferiore alla media dell'area dell'euro (15,3). Nel nostro paese c'è uno sportello bancario ogni 1.993 abitanti, contro i 2.170 della media dell'area dell'euro; in Germania gli sportelli sono leggermente meno diffusi (uno ogni 2.397 abitanti), lo sono di più in Francia e in Spagna (uno ogni 1.770 e 1.493 abitanti, rispettivamente). I margini di razionalizzazione sono ampi per tutti: sebbene rifletta un sistema finanziario con caratteristiche diverse da quello europeo, la densità degli sportelli bancari negli Stati Uniti è molto minore (uno ogni 3.900 abitanti circa). Continuare a rivedere la presenza sul territorio e accrescere la produttività, sfruttando e non subendo l'evoluzione della tecnologia, del mercato e delle abitudini della clientela, è indispensabile.

\* \* \*

In Italia la ripresa prosegue, seppur gradualmente, favorita dal miglioramento in atto nell'economia globale e dall'orientamento espansivo della politica monetaria. Ne sta beneficiando la qualità del credito. Affrontare con decisione il problema dei prestiti deteriorati è una esigenza che vale per tutti gli intermediari; le soluzioni vanno valutate caso per caso. Le premesse per il superamento delle difficoltà particolarmente gravi di alcune banche sono poste, grazie agli strumenti definiti e agli interventi adottati dalle autorità.

Per conseguire una più alta redditività e contribuire con efficienza al finanziamento dell'economia le banche devono fare ulteriori progressi sul fronte del contenimento dei costi, dell'ammodernamento tecnologico, della razionalizzazione delle configurazioni organizzative e territoriali. Nell'adeguare il modello di attività è questa anche la premessa per offrire alla clientela una gamma di servizi diversificata e innovativa, sul fronte sia della gestione del risparmio sia della finanza aziendale.

Il consolidamento della ripresa e il rafforzamento del sistema bancario sono fenomeni interconnessi; poggiano anche sulla fiducia delle imprese, delle famiglie e dei mercati internazionali nella capacità del nostro paese di proseguire nel processo di riforma avviato negli ultimi anni. Per evitare che tale fiducia venga intaccata bisogna continuare decisamente sulla strada intrapresa: migliorando l'efficienza dello Stato, di tutto il settore pubblico nell'attività legislativa, in quella amministrativa, nella fornitura di servizi ai cittadini; creando un ambiente favorevole all'attività d'impresa; promuovendo la ricerca e l'innovazione.

Stabilità e riforme sono elementi essenziali per lo sviluppo. Non ci sono scorciatoie, specie per un paese gravato da un debito pubblico così pesante e da problemi strutturali così persistenti. Ripensamenti, ritardi, resistenze – che non mancano in alcuni settori, incluso quello bancario – rischierebbero di ripercuotersi sulle condizioni di mercato, vanificando i progressi realizzati durante la lunga crisi dalla quale, sia pur lentamente e con fatica, stiamo uscendo.

