

Italia: la crónica de una crisis aplazada

Alfonso Carbajo*

1. Introducción

Hasta el verano de 2011, Italia había sorteado todas las perturbaciones de la crisis financiera global de 2007, y de la que sufre la Eurozona desde los primeros síntomas del problema griego en 2009, sin consecuencias apreciables. Aunque su economía está incluida en la categoría PIIGS¹, por ser periférica y mediterránea, los analistas y, lo que es más importante, los operadores, la han percibido como un caso especial, perteneciente al grupo distinguido de las tres grandes del continente fundadoras de la UE, y como tal, más próxima al núcleo duro del euro. Esta percepción favorable se ha reflejado en la prima de riesgo que el mercado ha venido asignando a Italia desde el comienzo de la crisis del euro, inferior en alrededor de medio punto porcentual a la que exigía a España, y en las discusiones en todos los medios sobre los riesgos de intervención; según la opinión dominante, España podría ser, tras Grecia, Irlanda y Portugal, el siguiente candidato a un rescate (gráfico 1).

Esta percepción cambia radicalmente a mediados de este año al aumentar significativamente el riesgo de una quita de la deuda soberana griega, que abre la cuestión de su impacto en los balances de la banca italiana e incluso de la francesa (la exposición de la banca italiana a Grecia representa más de un 9% del PIB de Italia, la de la banca francesa, más de un 4%, mientras que la alemana no llega

al 2% del PIB germano)². La atención se centra entonces en la fragilidad de la economía italiana (su escasa capacidad de crecimiento, baja productividad, corrupción política y ratio Deuda Pública/PIB más alta de la UE, después de la de Grecia, y en aumento, con la calificación crediticia rebajada por Standard & Poor's) que hace saltar las rentabilidades de la deuda. Y todo ello, en un contexto de titubeos y desencuentros por parte de la Comisión Europea y los gobiernos de los estados miembros poco favorables a la creación de un clima de confianza. La prima de riesgo supera por primera vez desde entonces a la de España, e Italia consigue salvar, mal que bien, este período de turbulencias gracias a las compras masivas del BCE de bonos italianos y españoles, y a la adopción por parte del gobierno italiano, respondiendo a presiones del BCE, de un paquete de medidas de reforma y de austeridad fiscal. Aunque la situación ha mejorado un tanto a mediados de septiembre, el peligro no ha desaparecido y la prima de riesgo ronda los 400 puntos básicos (gráfico 2).

2. Dos visiones enfrentadas sobre Italia

A muchos, entre los que me encuentro, no les causa extrañeza la apurada situación de Italia en los mercados de capitales. Lo verdaderamente sorprendente es que haya tardado tanto en producirse. La inestabilidad política

* Economista y Técnico Comercial del Estado.

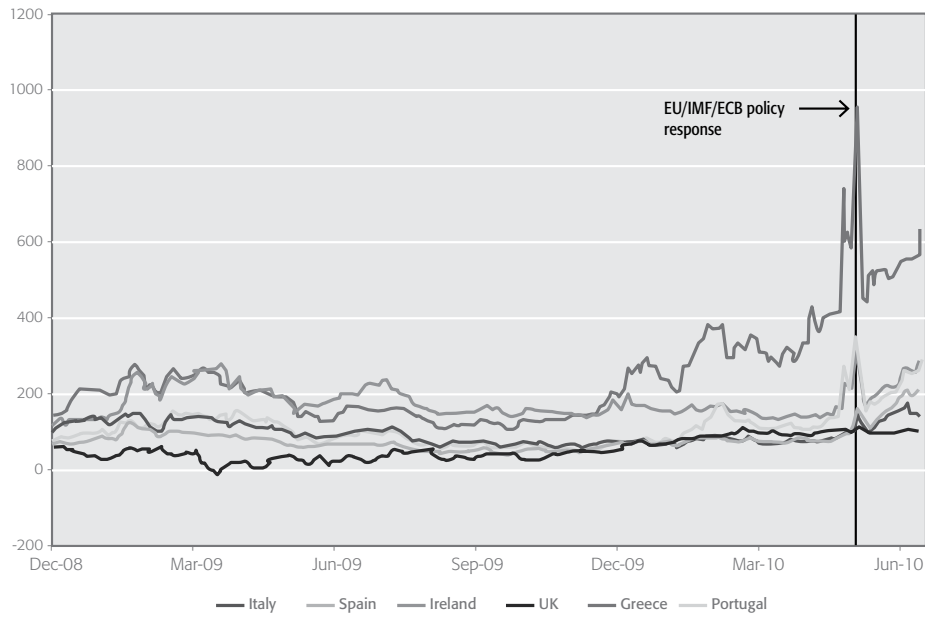
¹ Grupo formado por las economías de Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España.

² Los riesgos de la banca de diez países de la UE a los avatares de Grecia pueden consultarse en Alfonso Carbajo: *La economía de Portugal ante la crisis*, en *Cuadernos de Información Económica*, septiembre/octubre 2010, nº 218.

Gráfico 1

PRIMA DE RIESGO DE DEUDORES SOBERANOS DE LA UE (DICI 2008/JUNIO 2010)

Diferencial de los bonos europeos con el bono alemán a 10 años (en puntos básicos)



Fuente: Bloomberg

Gráfico 2

PRIMA DE RIESGO DE PAÍSES DE LA UE

Diferencial de los bonos europeos con el bono alemán a 10 años (en puntos básicos)



Fuente: Bloomberg

y la corrupción son el caldo de cultivo de una sociedad de buscadores de rentas que sofoca la competencia y la innovación en el sector privado al tiempo que hipertrofia el sector público. Las consecuencias son un sistema ineficiente y un crecimiento potencial bajo. Durante dos décadas la ratio deuda pública/PIB ha sido superior al 100% (y con frecuencia, muy superior), considerándose convencionalmente que 90% es el umbral del riesgo el crecimiento explosivo. A pesar de que desde el Plan Marshall, durante más de sesenta años, las provincias del Sur han sido beneficiarias de generosos programas de desarrollo, el *Mezzogiorno* sigue tan retrasado y tan envuelto en redes de corrupción como el primer día. Diríase que Italia ha vivido durante años al borde de una crisis de insolvencia, siendo afortunada en evitarla.

Es justo reconocer que la opinión contraria también tiene partidarios, entre los que se encuentran algunos bancos de inversión internacionales³. Los que ven el porvenir financiero de Italia con optimismo reconocen las características sociopolíticas que Italia comparte con sus vecinos mediterráneos, pero resaltan algunas diferencias que consideran importantes.

En primer lugar, la tasa de ahorro privado es muy alta, como corresponde a un pueblo acostumbrado de antiguo a vivir en un clima de inestabilidad política. Una consecuencia de esto es que el déficit por cuenta corriente es moderado, incluso en la actualidad inferior al de Francia.

Mientras que en el resto de los periféricos el sector privado se ha endeudado alegremente en los años de la burbuja, en Italia la ratio Deuda privada/PIB es 137% (la media de la UEM es 169%), el endeudamiento total es inferior a la media de la UE. Esto se debe a que la fiebre de la especulación inmobiliaria de hace unos años no se propagó a Italia, con lo cual el país no se enfrenta ni a una crisis inmobiliaria ni, en consecuencia (excepto a través del contagio interbancario en Europa) de modo directo, a una crisis bancaria.

Estos defensores de la solidez (relativa) de la economía italiana reconocen el lastre que representa una deuda pública equivalente al 120% del PIB en las circunstancias actuales de elevados tipos de interés (para los prestatarios menos seguros), pero señalan también que el descontrol de las finanzas públicas italianas es menor de lo que parece. Para empezar, es evidente que, a pesar de la carga del servicio de la deuda, los gestores del presupuesto han conseguido mantener los déficits a un nivel moderado, incluso en años de recesión. Esto se debe a que han conse-

guido generar un superávit primario durante casi 20 años, hasta 2008. Este año será probablemente el más alto de la UEM.

Por último, los gestores de la deuda pública italiana han acertado a modularla de tal suerte que el *stock* vivo actual es relativamente insensible a aumentos en los tipos de interés. La duración media es de siete años, y esto hace que el impacto de un aumento de los tipos sobre el coste del servicio de la deuda sea gradual. Las emisiones brutas representan alrededor de un 17% del saldo vivo de Deuda Pública. Con esta estructura, incluso un aumento muy desfavorable de los tipos, digamos de tres puntos porcentuales, se traduce en el primer año en un encarecimiento del coste de la deuda de apenas 50 puntos básicos, un margen de seguridad muy conveniente en la situación actual.

Estos analistas consideran que los puntos más débiles de la economía están en las intervenciones disfuncionales en los mercados, sofocadoras de la competencia y de la productividad, y en las instituciones desfavorables al crecimiento, porque es el estancamiento del PIB el factor principal del aumento en la ratio D/PIB.

3. Los principales Indicadores de la economía italiana

La evolución de los principales indicadores de la economía italiana, desde 1986 a la actualidad, puede seguirse en el cuadro 1, en donde se pone de relieve el débil potencial de crecimiento de la economía. De una tasa anual del 3% en el segundo lustro de los ochenta, el ritmo ha decaído hasta menos de un 1% en el primer lustro de este siglo. Incluso en los años de *boom* 2006 y 2007 la economía no ha conseguido superar tasas de expansión de 2 y 1,5%, respectivamente. Tras la contracción del PIB un 1,3% y un 5,2% en los años 2008 y 2009, la débil recuperación iniciada en 2010, a una tasa de 1,3% en ese año, la economía permanece en una situación vulnerable, con una renta per cápita inferior a la de 1999. Debe añadirse que el 22 de septiembre, el Gobierno ha reducido la estimación del PIB de este año y las previsiones para los próximos, con lo que la situación es menos optimista que la que resulta del cuadro de la Comisión. Las nuevas proyecciones de crecimiento son: 0,7% en este año, 0,6% en 2012, 0,9% en 2013 y 1,2% en 2014.

El crecimiento de la economía está limitado por el aumento lento de la productividad del trabajo. En las raras ocasiones en que aumenta a una tasa del 2% (1991-95 o 2010), se trata de aumentos aparentes de productividad,

³ Véase el informe de Morgan Stanley, *Global Economic Forum*, agosto de 2011.

producidos, como ocurre en España, porque el ajuste a través de disminuciones del empleo ha sido superior a la disminución de la producción. La única fuente sólida de aumentos continuos en el nivel de vida es un crecimiento elevado de la productividad del trabajo, sustentado a su vez, en aumentos en la productividad total de los factores, es decir, en el dinamismo de la economía, la innovación y la movilidad de los factores de producción entre sectores y entre empresas. Este es un ideal alejado de la realidad italiana, donde la maraña de intervenciones en los mercados de productos y de factores, y la discrecionalidad administrativa, asfixian la competencia y, al hacer que la rentabilidad de la inversión en innovación sea inferior a la de obtener una subvención, una regulación favorable u otro favor político, condenan a la economía a una senda de estancamiento.

El pulso de la actividad productiva se ha reflejado paralelamente en cambios en el ritmo de creación de empleo, en una pauta de normalidad. Merece atención especial la baja tasa de paro, que nunca ha alcanzado el 11% y que en el fondo de la recesión actual se sitúa en el 8,4%, inferiores a las tasa de paro que genera la economía española en las fases de prosperidad y no digamos en momentos difíciles como el actual. En contra de lo que opinan algunos políticos españoles, el ejemplo de Italia demuestra que la tasa de paro tiene determinantes estructurales, independientes del nivel de actividad de la economía.

En el área de los precios y salarios, se observa una moderación en las tasas de aumento de ambas variables desde el principio de este siglo, sin duda impuesta por la disciplina del euro y el peso de los bienes comerciados en la economía.

Como es natural, el aumento de los costes laborales unitarios, que se observa al final del cuadro, es un reflejo de las alzas de salarios y de las escasas ganancias en productividad. Las pérdidas de competitividad de la economía italiana en el periodo estudiado son, con todo, inferiores a las de Grecia, Portugal e incluso España.

El déficit por cuenta corriente de la economía, medido de ordinario como el exceso del valor de los bienes y servicios comprados al exterior (incluidas transferencias netas) sobre el importe de lo vendido al resto del mundo, es también, visto de otra manera, el exceso del gasto agregado sobre el valor total de la producción de la economía o, lo que es lo mismo, la diferencia entre la inversión y el ahorro nacionales o, también, el valor de la financiación neta recibida del exterior. El cuadro 2 muestra las transacciones de la economía con el exterior, centrándose en el comportamiento de las macromagnitudes ahorro nacional e inversión (formación bruta de capital -FBC).

Vemos que el ahorro nacional casi iguala a la FBC todos los años, excepto a partir de 2008, aunque la insuficiencia apenas alcanza cuatro puntos porcentuales de PIB. En la década de los noventa, la balanza está en equilibrio o registra un superávit, correspondiendo a un fuerte ahorro agregado en relación a la inversión. Este comportamiento es una manifestación de la alta tasa de ahorro de las familias y de las empresas, que contribuye de modo importante a aminorar (y en ocasiones a superar) el desahorro del sector público, con lo que el recurso a la financiación exterior se mantiene en niveles moderados.

Como se comentaba más arriba, el equilibrio entre el ahorro y la inversión o, lo que es lo mismo, el man-

Cuadro 1

PRINCIPALES INDICADORES (TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO, SALVO LA TASA DE DESEMPLEO)

	1986-90	1991-95	1996-2000	2001-05	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PIB	3,1	1,3	1,9	0,9	2	1,5	-1,3	-5,2	1,3	1	1,3
Empleo	0,9	-0,7	1	1,2	2	1,3	0,3	-1,7	-0,7	0,1	0,4
Tasa de Paro	9,4	9,8	11	8,4	6,8	6,1	6,7	7,8	8,4	8,4	8,2
Precios	6,9	4,9	2,7	2,8	1,8	2,6	2,8	2,3	0,6	1,6	1,8
Salarios	8,5	5,4	2,7	3,2	2,7	2,4	3,8	1,5	2,1	1,5	1,8
Productividad del Trabajo	2,4	2,1	1,1	0	0,5	0,5	-0,9	-2,6	2	0,6	0,5
CLU	6	3,2	1,6	3,2	2,2	1,9	4,8	4,3	0	0,9	1,3

Fuente: Comisión Europea, ECFIN, Anexo Estadístico.

tenimiento del saldo de la balanza corriente en niveles cercanos al equilibrio, es un rasgo característico de la economía italiana que, por fortuna para Italia, lo distingue radicalmente de las otras economías mediterráneas, la griega, la portuguesa y la española, en los que la banca se enfrenta a problemas de financiación en el exterior. En éstas, el *boom* de inversión se financió, no con ahorro interno que era insuficiente, sino mediante la expansión del crédito bancario, hecho posible gracias al endeudamiento exterior de las entidades bancarias: una fuente de vulnerabilidad que no tiene, por una vez, la economía italiana.

Los determinantes próximos del saldo presupuestario y de la evolución de la Deuda Pública se describen en el cuadro 3. El gasto público oscila a lo largo de este cuarto de siglo en torno al 50% del PIB, mientras que los ingresos apenas superan el 45% en promedio. La Deuda que superaba el 120% del PIB a principios de los noventa, se beneficia al final de la década de la esperada entrada de Italia en la Unión Monetaria con el consiguiente descenso de los tipos de interés, lo cual se refleja en los menores

déficit de los años siguientes. Gracias al bajo servicio de la deuda a principios de este siglo, la ratio D/PIB se reduce hasta 104%, pero la recesión y la crisis financiera (reduciendo el denominador y aumentando el numerador) vuelven a colocar la ratio D/PIB en el entorno del 120% y a aumentar la inseguridad entre los inversores.

En las finanzas públicas, a diferencia del sector exterior, está el punto vulnerable de la economía italiana. En una situación de turbulencias como la actual, la pérdida de confianza conduce a una elevación de la prima de riesgo y a intereses más altos que, con la ratio D/PIB a 120%, se traducen en déficit más altos y elevaciones ulteriores de D/PIB en un proceso acumulativo que se realimenta: las expectativas de insolvencia, fundadas o no, tienden a autocumplirse. Y el problema de Italia consiste en reducir pronto y significativamente la relación D/PIB, fácil de enunciar pero muy difícil de cumplir, especialmente si se tiene en cuenta la revisión a la baja de las previsiones de crecimiento que ha realizado el Gobierno.

Cuadro 2

MACROMAGNITUDES DEL SECTOR EXTERIOR (EN % DE PIB)

	1986-90	1991-95	1996-2000	2001-05	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ahorro nacional	21,5	20,1	21,5	20,2	19,6	20,1	18	16	16	17	17,6
Formación bruta de capital	22,2	20,2	19,8	20,8	21,6	21,9	21,2	18,9	20,2	20,5	20,9
Saldo c/corriente	-0,7	0	1,8	-0,5	-2	-1,8	-3,2	-3	-4,2	-3,5	-3,3

Fuente: Comisión Europea, ECFIN, Anexo Estadístico.

Cuadro 3

PRESUPUESTO Y DEUDA (EN % DE PIB)

	1986-90	1991-95	1996-2000	2001-05	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Gastos	51	54,3	49,2	47,9	48,7	47,9	48,9	51,9	50,6	49,9	49,2
Ingresos	39,5	44,7	46,2	44,4	45,4	46,4	46,1	46,5	46	45,9	46,1
Déficit	11,5	9,7	3	3,5	3,4	2,5	2,7	5,4	4,6	4	3,2
Deuda*	94,7	121,5	109,2	106	106,6	103,6	106,3	116	120	120,3	120

* Stock a fin de año

Fuente: Comisión Europea, ECFIN, Anexo Estadístico.

4. Las turbulencias de la deuda italiana

Varios factores se conjugaron en la primera mitad del año que conformaron una progresiva pérdida de confianza en la capacidad del Gobierno italiano de poner sus finanzas en orden. En primer lugar, el deterioro progresivo de los balances de las entidades bancarias en Europa en un clima de pasividad y apatía; en segundo lugar, la falta de plan de las autoridades europeas para tratar la crisis; tercero, la probabilidad creciente de una bancarrota griega, con riesgo de contagio; cuarto, las políticas contradictorias adoptadas por las autoridades italianas, la corrupción y las divisiones dentro del Gobierno; y quinto, el anuncio de Moody's de asignar una perspectiva negativa a la Deuda Pública de Italia, calificada con Aa2.

Probablemente la fuente más importante de la inseguridad en los mercados de capitales la ha constituido la actuación inestable del Gobierno de Berlusconi, que ha anunciado medidas que luego no ha adoptado, recortes que después no ha practicado, iniciativas de las que luego se ha vuelto atrás. El clímax se alcanzó en la primera semana de agosto en que la prima de los CDS sobre la deuda de Italia alcanzó los 650 puntos básicos. A punto de entrar en una situación irreversible, el Gobierno italiano tuvo que aceptar durante el fin de semana las condiciones que le impuso el BCE para salvar la cotización de la deuda: entre ellas, la de consagrar (como España) el principio de estabilidad presupuestaria en la Constitución y el compromiso de conseguir el equilibrio presupuestario en 2013, en vez de en 2014, como figuraba en el plan anterior del Gobierno. El lunes 8, el BCE volvía a comprar masivamente deuda italiana, aliviando la presión en los mercados y rebajando el coste de financiación de la deuda. Desde entonces ha habido cierta calma, lo que no quiere decir que las dificultades estén superadas. Mucho va a depender del cómo y cuándo se reestructure la deuda de Grecia y, sobre todo, de cómo cumpla Italia su programa de austeridad fiscal.

5. El programa de consolidación fiscal y reformas estructurales

Como se ha dicho, el proyecto de consolidación ha sufrido muchas alteraciones y si se lleva a cabo será debido a la presión de Bruselas, de modo que puede haber más cambios. Aquí nos referimos al programa aprobado por el Parlamento el 14 de septiembre, con la mayoría exigua de 319 votos contra 300.

El objetivo es reducir el déficit a lo largo de 2012, 2013 y 2014 en un importe total de 54 millardos de euros, me-

dante recortes de gasto y aumentos de ingresos, obteniéndose un presupuesto equilibrado en 2013. La disposición fundamental es la elevación a norma constitucional de la obligación de mantener el presupuesto equilibrado.

Las medidas de recorte de gasto más importantes son las siguientes:

Recortes en los presupuestos ministeriales de seis mil millones en 2012 y 2,5 en 2013.

Reducción de las transferencias a entes territoriales en 4,2 millardos en 2012 y 3,2 en 2013.

Fusiones o absorciones de ayuntamientos de menos de 1.000 habitantes.

Congelación de pensiones públicas que generará 0,3 millardos en 2012 y 1 millardo en 2013.

Elevación de la edad de jubilación a las trabajadoras del sector privado, de 60 a 65 años, a partir de 2014.

Las medidas de generación de ingresos son:

Aumento del tipo del IVA, del 20 al 21%, con el que se espera suba la recaudación en cuatro millardos por año.

El tipo del impuesto sobre los rendimientos del capital pasa de 12,5% a 20% (exceptuándose los intereses de la Deuda Pública)

Se rebaja el gravamen sobre los intereses de las cuentas bancarias de 27% a 20%.

El tipo del impuesto suplementario sobre las empresas del sector energético (incluidas las renovables) pasa de 6,5% a 10,5%, contemplándose un aumento en la recaudación de 1,8 millardos en 2012.

Se crea un recargo suplementario sobre las rentas superiores a 300 mil euros anuales, una medida que afectará a 34 mil contribuyentes.

Suben también los impuestos sobre loterías, apuestas y tabaco (1,5 millardos en 2012).

Como cambios normativos de alcance, además de elevar a rango constitucional la regla de oro presupuestaria, se anuncia la propuesta de abolir las provincias, pasando sus funciones a las regiones⁴.

⁴ Puede encontrarse la descripción del programa en la página de Reuters, en la entrada de 14/09/2011.

Faltan en el programa medidas que estimulen el crecimiento, eliminando distorsiones en los mercados de productos y factores. Una disposición que efectivamente terminaba con la rigidez de la negociación colectiva ha sido vaciada de contenido al desarrollarla, debido a la oposición de los sindicatos. Esta disposición permitía llegar a acuerdos sobre las condiciones de trabajo, ignorando las estipulaciones del convenio nacional, a los administradores y trabajadores de una empresa, siempre que la mayoría estuviese de acuerdo. Los sindicatos han conseguido imponer en la norma de aplicación la condición de que en las negociaciones en la empresa debe estar presente uno de los sindicatos mayoritarios.

6. Bancos y cajas de ahorros

Italia completó a principios de los años noventa un proceso de desmutualización de la actividad comercial de las cajas de ahorros (separando la fundación sin fines de lucro, propietaria de las acciones, del banco que es una empresa lucrativa de cuyas acciones es inicialmente titular la fundación), siguiendo las fases de convertir las cajas en sociedades anónimas cuyas acciones son propiedad de la fundación; lanzar al mercado una parte considerable de las acciones, destinando el importe de la venta a construir una cartera diversificada; desentenderse de la gestión directa del banco-caja para dedicarse a administrar los rendimientos de la cartera, al objeto de cumplir los fines fundacionales (Obra Social), que en Italia han consistido predominantemente en el patrocinio y financiación de la investigación general y aplicada.

Parece que este plan no se ha cumplido siempre en su integridad. En algunos casos, los políticos locales ocupando órganos de gobierno en las fundaciones se han resistido a desprenderse del control del banco original, diversificando insuficientemente el patrimonio de la fundación y obteniendo rendimientos inferiores a los alcanzables con una cartera diversificada, para mantener su influencia en el día a día del banco. Según el FMI⁵, la injerencia excesiva de esos políticos ha puesto a algún banco en dificultades.

7. Resultados de las medidas

No es razonable esperar que un programa de medidas tan amplio y de naturaleza tan compleja produzca efectos

⁵ Véase, IMF: *Italy- Staff Report for the 2011 Article IV Consultation*, para una descripción más detallada.

en unas semanas. Lleva tiempo aplicar las nuevas figuras impositivas una vez aprobadas y los resultados de su aplicación en la recaudación se distribuyen en el tiempo. Análogamente, los recortes de gastos se manifiestan gradualmente, de modo que es prematuro emitir un juicio sobre la eficacia de las acciones emprendidas. Pero si bien es cierto que los procesos económicos que se manifiestan mediante flujos de renta y gasto requieren tiempo para completarse, los efectos que resultan de los cambios en las expectativas de los agentes económicos son instantáneos. Las expectativas son un factor fundamental del éxito o el fracaso de un programa económico, especialmente en situaciones como la actual, en que la confianza de los inversores o el nerviosismo de los mercados de capitales pueden sustentar o frustrar los movimientos de las autoridades.

Es preciso reconocer que los problemas (y las soluciones propuestas) de Italia no se pueden considerar aisladamente de los problemas de la Eurozona y de la economía global. Con independencia de los esfuerzos de las autoridades, la percepción del riesgo de la deuda italiana depende crucialmente de la probabilidad y magnitud de una restauración de la deuda griega, de la coordinación y firmeza de las instituciones de la UE, e incluso del riesgo de recesión en Estados Unidos.

Con todas las reservas, las valoraciones de las actuaciones del Gobierno italiano no son favorables. Las más relevantes, por su incidencia directa en el coste de la financiación, son las de las agencias de calificación crediticia. El 19 de septiembre, S&P rebajaba la calificación de la deuda soberana de Italia a A, citando como una de las causas la disfuncionalidad del gobierno. El 4 de octubre, Moody's rebajaba la suya de Aa2 a A2, y un día más tarde rebajaba las de los grandes bancos Unicredit e Intesa, y las de muchas empresas. La rentabilidad del bono a diez años se asentaba en la primera semana de octubre en 5,45%, (correspondiente a una prima de riesgo de 364 puntos básicos), muy inferior a los picos del verano, en un rango cercano a la estabilidad. Pero esta tregua no debe interpretarse como un éxito de la política de Italia sino como el resultado natural de la estrategia de compras de deuda soberana, por valor de 40 millardos de euros, del BCE. Italia no está, en modo alguno, fuera de peligro y la crisis podría sobrevenir en cualquier momento.

El talón de Aquiles está en las débiles perspectivas de crecimiento. En una economía la productividad aumenta porque los recursos económicos pueden desplazarse rápidamente de las empresas y los sectores donde su productividad es baja a los de productividad alta, y esta flexibilidad estimula el esfuerzo en busca de ulteriores aumentos de productividad. Para que esto ocurra es tan

importante que las empresas dinámicas crezcan como que las empresas retardatarias desaparezcan (la destrucción creadora).

En Italia hay una protección excesiva del *statu quo*, incluyendo la protección de los políticos en ejercicio que dependen del apoyo de grupos de intereses sectoriales. Alesina y Giavazzi⁶ sostienen que el paquete de medidas

está orientado más hacia el aumento de los ingresos que a la eliminación del despilfarro, con notable ausencia de medidas que favorezcan el crecimiento y, en consecuencia, predicen que la mejoría del déficit será, en el supuesto más favorable, coyuntural, y que en la próxima ocasión de turbulencias Italia tendrá que recurrir a nuevos temporales. La recurrencia de crisis será la normalidad hasta que el sistema político se reforme de arriba abajo.

⁶ Véase A. Alesina y F Giavazzi: *The Italian Situation: Clarification and a Prediction*, en <http://www.voxeu/index>