



#### Giornata Bocconiana

Inaugurazione dell'anno accademico 2014/2015

### Christine Lagarde

Direttore Generale Fondo Monetario Internazionale

Buongiorno a tutti;  
desidero ringraziare il Presidente Senatore Mario Monti e il Rettore, Prof. Andrea Sironi, per la gentile presentazione. Illustri professori, studenti e ospiti, grazie per il caloroso benvenuto.

È per me un grande onore tenere il discorso inaugurale all'Università Bocconi, una delle più prestigiose in Europa, anzi, nel mondo. Quello che ho sempre ammirato della Bocconi va ben al di là delle sue eccellenze accademiche e intellettuali. La Bocconi abbraccia veramente una prospettiva globale nei suoi curriculum, nella sua cultura, nei suoi valori. Lo spirito di tolleranza e il multilateralismo è presente nel vostro DNA. In questo, spero che siate d'accordo con me, siamo molto simili.

È sempre un piacere per me tornare a Milano. Ogni volta mi viene in mente la mia prima visita a Santa Maria delle Grazie e il genio di Leonardo da Vinci. Pur avendo lasciato un segno in molte città durante la sua vita, è stato a Milano che il genio di Leonardo e il suo talento sono cresciuti e hanno iniziato a fiorire.

Da Vinci è stato un vero uomo rinascimentale, un visionario dai molti talenti, un precursore rispetto ai suoi tempi. È stato audace verso il futuro sfidando il presente, un uomo che non aveva paura di porre sfide ad altri.

Uno dei suoi motti, che mi ha sempre colpito e che ho adottato come uno dei miei favoriti, è: "Chi poco pensa molto erra."

Per questo, oggi, riflettendo sul mio argomento preferito, l'economia, vorrei che pensassimo un po' più in grande. Iniziamo da una tela bianca, come Da Vinci, e immaginiamo il futuro.

Normalmente utilizzeremmo colori vivaci per dipingere questo futuro, usando immaginazione, energia e speranza. Ma in questi giorni sembrano necessari colori più cupi, e proprio di questo vorrei parlarvi, delle grigie nubi dei letali problemi della crescita debole e della elevata disoccupazione, specialmente tra i giovani. Come possiamo riportare i colori della speranza in questo quadro?

Sono seriamente preoccupata per il totale contrasto tra i benefici e le promesse

che l'educazione porta con sé, qui alla Bocconi e altrove, e la dura realtà che molti giovani incontrano nel mercato del lavoro. Non riuscire ad applicare il loro ingegno alla realtà lavorativa, ad affinare le loro capacità nell'ambiente quotidiano di lavoro o a ottenere l'esperienza necessaria per intraprendere carriere di successo. Questo è diventato un problema diffuso in Europa e particolarmente grave in Italia.

Questo non è un problema solamente per i giovani. È un problema della società. La disoccupazione persistente non solo mina le attività economiche, ma mina l'autostima delle persone e lacera la struttura stessa della società e delle istituzioni, dando origine a disuguaglianze e a volte a violenza.

Affrontare il problema della disoccupazione giovanile è pertanto una responsabilità comune, che deve essere gestita da governi, settore privato e dalla società nella sua interezza, sia a livello nazionale che a livello europeo. Con questo proposito, vorrei concentrarmi su tre argomenti chiave che possono aiutare a formare il vostro futuro: innanzitutto uno sguardo più approfondito sulla disoccupazione giovanile; quindi le iniziative che possono essere prese a livello nazionale per contrastarla; e infine le politiche a livello di zona Euro per integrare e rafforzare le politiche nazionali dirette a sostenere la crescita e combattere la disoccupazione giovanile.

### Disoccupazione giovanile - Cause e conseguenze

Oggi la disoccupazione tra i giovani in Italia supera il 40%, la percentuale più alta in quasi trent'anni. Se i disoccupati potessero formare una loro regione, sarebbe grande quasi quanto l'Umbria, 700.000 persone. Questi numeri farebbero accigliare la Monna Lisa, e non farla sorridere.

Il Fondo Monetario Internazionale pubblica oggi un rapporto chiamato "La disoccupazione giovanile nell'Europa avanzata: alla ricerca di una soluzione" che affronta questo stesso problema, non solo riguardo all'Italia, ma anche per altri paesi dell'Europa. Ecco due punti salienti di quel rapporto.

Primo, quando la crescita è bassa, la disoccupazione giovanile è alta. In media, nei paesi europei avanzati, l'impatto che una crescita debole ha sui giovani è tre volte più grande che per i disoccupati adulti. Infatti, nei paesi

economicamente più vulnerabili, durante la crisi circa il 70% dell'aumento della disoccupazione giovanile può essere imputato alla debolezza della crescita.

Questo cosa significa? La ripresa della crescita è una priorità assoluta. La nostra ricerca mostra che ogni punto percentuale di crescita del PIL in Italia ridurrebbe la disoccupazione giovanile di 0,6 punti percentuali. A parità di condizioni, significherebbe che circa 10.000 persone potrebbero tornare a lavorare, un importante passo in avanti.

Secondo, l'importanza delle istituzioni. In molti paesi, compresa l'Italia, la disoccupazione giovanile era già alta quando è esplosa la crisi globale. La crisi ha semplicemente peggiorato la situazione.

Perché? Perché certe caratteristiche del mercato del lavoro, come gli alti livelli di protezione per i lavoratori con contratti a tempo indeterminato o gli elevati costi di assunzione, non favoriscono l'occupazione giovanile. E in paesi come l'Italia rendono la disoccupazione giovanile ancor più sensibile alla crescita economica.

Lasciatemi mettere questi due elementi in prospettiva e darvi un senso delle dimensioni. Tra il 1996 e il 2001 l'Italia è stata in grado di ridurre il tasso di disoccupazione totale di 7 punti percentuali crescendo in media ogni anno del 2%.

Il problema è che le nostre attuali previsioni di crescita sono assai più deboli, circa l'1% annuo per i prossimi quattro anni. Allo stesso tempo, l'inflazione rimane costantemente bassa, normalmente un chiaro segno che le risorse sono sottoutilizzate.

Bassa crescita e bassa inflazione sono una miscela tossica. Esse creano un circolo vizioso; se ci si attende in futuro una bassa crescita, si investirà sempre meno, e quindi oggi si assumerà anche di meno. Superare questo circolo vizioso è una sfida non solo per l'Italia, ma per tutta l'Europa.

### Sfruttare il potenziale dell'Italia - Il passato non è un prologo

Ma ora lasciamo da parte i toni cupi nella nostra tela. Dobbiamo pensare in modo coraggioso e vivace quando agiamo, ed è necessario intervenire sulle riforme strutturali e le modifiche istituzionali che possono dar spazio alla



produttività e alla crescita dell'Italia.

Creatore della “terza dimensione”, che ha dato origine alla prospettiva e perfezionato il contrasto, Leonardo ha rivoluzionato il modo in cui concepiamo gli oggetti e innoviamo. E come farebbe notare che un dipinto in 3D è molto più convincente e attraente per uno spettatore, così anch'io vorrei presentare il mio insieme di riforme a tre dimensioni.

La prima dimensione è la riforma del mercato del lavoro. Il mercato del lavoro italiano soffre per il problema che alcuni definiscono dualismo e che altri hanno chiamato problema “insider-outsider”. Gli insider hanno contratti a tempo indeterminato con un alto livello di tutela; mentre gli outsider, soprattutto giovani, sono assunti con contratti temporanei e ricevono un training ridotto.

Questo non solo è ingiusto, ma anche inefficiente. Le imprese hanno pochi incentivi a investire nei giovani. Per questo il Jobs Act, e il suo obiettivo di creare un nuovo contratto di lavoro con una protezione gradualmente crescente, è così importante per combattere questo dualismo generalizzato e migliorare il mercato del lavoro per lavoratori e imprese.

Un altro elemento importante del Jobs Act sono le politiche attive del mercato del lavoro. Queste prevedono aiuti affinché i disoccupati ricevano formazione e assistenza nella ricerca dell'impiego di cui hanno bisogno. Austria, Finlandia e Svezia dimostrano come tali politiche possano funzionare. In Svezia, ad esempio, gli incentivi ai giovani disoccupati per ricercare attivamente un'occupazione sono accompagnati da un sostegno alla ricerca del lavoro e, se necessario, da addestramento e apprendistato.

Anche così però il Jobs Act dovrà essere accompagnato da misure finalizzate ad abbassare le aliquote fiscali marginali, o “cuneo fiscale”, che scoraggiano gli investimenti in lavoro e capitali. Nonostante i recenti sforzi, il carico fiscale sul lavoro in Italia rimane ben oltre la media OCSE.

Perché ciò è così importante? Riportare il cuneo fiscale sul lavoro in Italia al livello della media Europea potrebbe abbassare la disoccupazione giovanile di 4-8 punti percentuali. Questo potrebbe significare da 60.000 a 130.000 giovani che tornerebbero a lavorare.

Mercati nuovi e aperti possono anche costituire forti catalizzatori per la creazione di posti di lavoro. Ad esempio, la liberalizzazione della professione legale e l'aumento della concorrenza nel settore al dettaglio potrebbe far



aumentare la produttività e facilitare la mobilità di lavoratori tra i settori dove sono più richiesti.

Ritorniamo a Leonardo da Vinci. Ha cambiato spesso residenza e lavoro, spostandosi da Milano, Firenze, Roma, Bologna e Venezia a Clos Lucé in Francia, reinventandosi dovunque andasse, come pittore, scultore, ingegnere, anatomista, musicista e matematico. Un mercato del lavoro flessibile e aperto era essenziale per far prosperare lo spirito imprenditoriale e innovativo di Da Vinci. Questo è lo spirito e il dinamismo che vorremmo fosse riaccessibile in Italia – un'Italia ringiovanita per il Ventunesimo secolo.

La riforma del mercato del lavoro è dunque la prima dimensione. La seconda dimensione è rappresentata dalla riforma giudiziaria.

Una delle cause maggiori della debolezza dell'ambiente lavorativo italiano è la lunghezza dei processi. Da alcune stime si rileva come in Italia ci vogliono oltre mille giorni per far valere in giudizio un contratto, più del doppio della media OCSE.

E le disparità a livello regionale riguardo all'efficienza giudiziaria sono enormi, soprattutto nei tribunali del lavoro. Ad esempio, ci vogliono meno di 300 giorni per risolvere una controversia di lavoro in Piemonte o Trentino, ma ce ne vogliono oltre mille in Puglia o in Sicilia, regioni che presentano una situazione economica tra le più complesse.

Una maggiore efficienza del settore giudiziario abbasserebbe il costo del credito, incoraggerebbe gli investimenti e dunque faciliterebbe l'impiego. La nostra ricerca sulle disparità regionali suggerisce infatti che dimezzare la durata delle controversie di lavoro aumenterebbe di circa l'8% la possibilità di ottenere impiego.

Misure come il processo civile telematico introdotte all'inizio dell'anno possono permettere miglioramenti importanti in termini di efficienza. Il successo del Programma Strasburgo, adottato dal Tribunale di Torino, è una dimostrazione importante del fatto che sviluppare gli indicatori di efficienza dei tribunali può aumentare la produttività e la responsabilità personale. Estendere questo approccio a ogni altra parte del paese potrebbe essere un promettente passo ulteriore.

La terza dimensione riguarda il settore bancario, in cui la riforma è necessaria per renderlo più forte nel sostenere la ripresa soprattutto nel settore delle piccole e medie imprese. Attualmente il sistema finanziario italiano è onerato

dai prestiti inesigibili e limitato nella sua capacità di offrire credito. La valutazione complessiva della BCE è stata un importante passo per definire l'entità del problema e i suoi possibili rimedi.

Cosa bisogna fare? Ci vogliono regimi per i casi di insolvenza per aiutare imprese e famiglie a ripianare i loro bilanci. Lo stesso è vero anche per le banche. I tassi di cancellazione dei debiti devono essere significativamente incrementati per riportare il rapporto dei crediti inesigibili ai livelli pre-crisi. Per la stessa ragione, la rivitalizzazione delle piccole e medie imprese può essere di importanza cruciale per facilitare il flusso del credito nell'economia. Le PMI sono il settore portante dell'economia italiana, rappresentano circa l'80% della forza lavoro nel settore privato e il 70% del valore creato dalle imprese.

E tuttavia, a causa della grande pressione fiscale e della bassa redditività, stanno soffrendo più delle grandi imprese per la crisi finanziaria. Una strategia mirata a favorire la ristrutturazione del settore delle PMI, darebbe impulso alla crescita e alla creazione di posti di lavoro.

Ricapitolando: la riforma del mercato del lavoro, la riforma giudiziaria e la riforma del settore bancario sono le dimensioni che dobbiamo tenere in mente nel dipingere la tela di una forte crescita, su tutti i fronti e ricca di prospettive di lavoro in Italia.

### Politiche della zona Euro - Sostegno alla ripresa

E a proposito dell'Europa? L'Italia è sempre stata un punto di riferimento nell'attività e per la stabilità europee, e il futuro di Europa e Italia sono inestricabilmente collegati.

Infatti, perché le iniziative italiane abbiano successo devono essere accompagnate da una strategia condivisa a livello della zona Euro per sostenere una ripresa durevole e robusta. L'Eurozona deve dar fuoco a tutte le cartucce.

Desidero iniziare con la politica monetaria. È stata sempre in prima linea nel panorama politico e deve continuare a giocare un ruolo cruciale a sostegno della domanda.

La BCE ha intrapreso passi coraggiosi nei mesi recenti, annunciando ad



esempio significative acquisizioni dirette di obbligazioni private. Queste iniziative dovrebbero aiutare a sostenere la domanda e a evitare i rischi di un'inflazione persistentemente bassa.

Se le prospettive di crescita e inflazione dovessero peggiorare ulteriormente, la BCE ha indicato che è pronta a diversificare ancor più il proprio bilancio, anche tramite l'acquisto di fondi sovrani. È un dato, questo, sicuramente positivo, pur se la politica monetaria da sola non è sufficiente.

Anche la politica fiscale ha un ruolo fondamentale da giocare – e le misure fiscali devono sostenere il più possibile la crescita e il lavoro. Pensare a progetti di infrastrutture pubbliche paneuropee, efficienti anche dal punto di vista dei costi, può aiutare a gettare le fondamenta di una crescita sostenuta. Basti pensare a investimenti transfrontalieri nei trasporti, comunicazioni e reti energetiche. Sono ingredienti chiave per sostenere l'innovazione e la crescita della produttività.

In ultimo, notare bene, occorre una certa flessibilità nelle regole del Patto di Stabilità e Crescita per sostenere gli investimenti pubblici e l'implementazione di riforme strutturali. Queste possono variare da paese a paese, ma devono comprendere una razionalizzazione del carico normativo, l'apertura di settori di prodotti e servizi come quello dell'energia e sviluppare i mercati dei capitali. Tale flessibilità sarebbe auspicabile per incoraggiare esborsi produttivi e misure che facilitino la crescita e la creazione di posti di lavoro.

### Conclusione

So che la generazione degli studenti di oggi sta affrontando prospettive fra le più difficili da lungo tempo. La disoccupazione, soprattutto dei giovani, è una piaga per qualsiasi società. Erode i talenti, soffoca le aspirazioni e impoverisce la dignità. È un problema composito, e richiede una soluzione su più fronti.

Le soluzioni che ho delineato non sono scritte in codice, né da destra a sinistra. Non avrete quindi bisogno di uno specchio per decifrarle. I cinici potrebbero dire che le riforme hanno bisogno di troppo tempo per avere effetto, e che i costi immediati sono troppo alti.

Ma il cinismo può portare alla paralisi delle policy e all'inerzia economica – un passato che potrebbe diventare prologo. Dobbiamo prendere un'altra via.

Una che non è facile, e che richiede molto lavoro, ma che può portare il cambiamento necessario.

L'Italia ha spesso dimostrato la sua forza in circostanze difficili. Oggi mi appello a voi per scommettere su un futuro nuovo, dove il genio italiano è di nuovo liberato e la creatività e il dinamismo sono i pilastri di una prosperità ampiamente condivisa – tra i giovani, le donne, gli imprenditori e tutti gli italiani.

Cosa ci direbbe Leonardo? Pensate a quanti anni ci sono voluti per completare il suo capolavoro, L'Ultima Cena, quattro anni, secondo alcuni resoconti, e molti di più se pensiamo ai restauri. Tuttavia, esso rimane oggi uno dei capolavori più belli e maestosi mai creati.

Tutti noi abbiamo gli strumenti per pensare, progettare e costruire un futuro brillante per i nostri giovani. Usiamoli saggiamente.

Grazie. Thank you.

## Christine Lagarde

IMF Managing Director

Good morning everyone – Buongiorno!

President Mario Monti, Rector Andrea Sironi – thank you for the kind introduction. Distinguished professors, students and guests – thank you for welcoming me here today.

It is a great honor to deliver the inaugural address for this academic year at Bocconi—one of the most prestigious universities in Europe, and indeed, the world.

What I admire about Bocconi goes well beyond its academic and intellectual excellence. Bocconi truly embraces a global view in its curricula, in its culture, and in its values. The spirit of tolerance and multilateralism runs in your DNA! And in this, I hope you agree, we are very much alike!

It is also such a pleasure to be back in Milano! I am always reminded of my first visit to Santa Maria delle Grazie and of the genius of da Vinci. It is true, he left his mark in many cities during his lifetime – but it was really in Milano where his genius and talents were nurtured and began to flourish.

Da Vinci was the quintessential Renaissance Man – a multi-talented visionary well ahead of his time. He dared the future by challenging the present, and he was not shy to challenge others.

I was struck by this one quote of his, which is now a favorite of mine: “Chi poco pensa molto erra”, “He who thinks little, errs much” .

So, today, when thinking about my favorite subject, the economy, let us think a little bigger. Let us start from a blank canvas, as da Vinci, and imagine the future.

Normally we would use bright colors to paint that future, using imagination, energy, and hope. But these days, darker colors seem more in order, and this is what I would like to talk to you about. The grey clouds of entrenched low growth and high unemployment, especially among the young. How can we get the color of hope back into this picture?

I am troubled to no end by the stark contrast between the benefits and promises that education brings with it – here at Bocconi and elsewhere – and

the harsh reality that many young adults face in the labor market. That they do not get the chance to apply their educated minds to the workplace, to hone their skills in the day-to-day work environment, or to gain the experience necessary to embark on successful careers. This has become a pervasive problem in Europe, and it is particularly acute in Italy.

This is not just a cross for the young to bear. Sooner or later this is a cross that society will need to bear. Persistent unemployment not only undermines economic activity, it undermines people's self-esteem, and it tears at the fabric of society and institutions by breeding inequality and sometimes violence. Tackling the problem of youth unemployment is therefore a shared responsibility – between government, the private sector, and society as a whole – at both the national and European levels. With this in mind, I would like focus on three key topics that can help shape your future: First, a deeper look at the problem of youth unemployment; second, the remedies that can be pursued at the national level to tackle it; and finally, policies at the Euro Area level to complement and reinforce national policies to support growth and combat youth unemployment.

### Youth Unemployment - Causes and Consequences

Today, unemployment among Italy's youth stands at more than 40% – the highest in almost 30 years. If the unemployed could form their own region, they would be almost as big as Umbria – 700,000 people. These numbers would make Mona Lisa frown, not smile!

The IMF is publishing today a paper called “Youth Unemployment in Advanced Europe: Searching for Solutions” which looks at this very issue, not just for Italy but for other countries in Europe as well. Here are two key messages from that paper:

First, when growth is low, youth unemployment is high. On average, across advanced European countries, the impact of weak growth on youth is three times larger than that for the adult unemployed. In fact, about 70% of the increase in youth unemployment in vulnerable countries during the crisis can be traced back to feeble growth.

What is the implication? Reviving growth is a first order priority. Our research

shows that one additional percentage point of GDP growth in Italy can lower the youth unemployment rate by 0.6 percentage points. That's a lot of people going back to work. This would be an important step forward.

Second, institutions matter. In many countries, including Italy, youth unemployment was already quite high when the global crisis struck. The crisis simply made the situation worse.

Why is that? Because certain labor market characteristics – such as high levels of protection for workers on permanent contracts or large hiring costs – conspire against youth employment. And in countries such as Italy, they make youth unemployment even more sensitive to growth.

Let me put these two findings in perspective and give you a sense of magnitude. Between 1996 and 2001, Italy was able to reduce its total unemployment rate by 7 percentage points by growing at an average rate of almost 2% per year.

The problem is that our current forecasts for growth are far weaker – about 1% annually over the next four years. At the same time, inflation remains persistently low – usually a clear sign that resources remain underutilized. Low growth and low inflation are a toxic mix. They create a vicious circle: if you expect low growth in the future, you will invest less, and hire less, today. Overcoming this vicious cycle is the challenge, not only for Italy, but for Europe as well.

### Unleashing Italy's Potential – Past is Not Prologue

This is where we lay the dark colors on our canvas aside. We need to think bold and colorful when we act, and action is needed on the structural reforms and institutional changes that could unleash Italy's productivity and growth. As the father of the “third dimension” that provided perspective and improved contrast, Leonardo revolutionized the way in which we conceive objects and innovate. So just as he would point out that a painting in 3D is far more convincing and appealing to the viewer, let me give you my set of reforms in three dimensions as well.

The first dimension is labor market reform. The Italian labor market today suffers from what some call a “duality,” and others refer to as an “insider-



outsider” problem. Insiders have permanent contracts with a high degree of protection; while outsiders, mostly young people, are hired on temporary contracts and receive little training.

This is not only unfair, but also inefficient. Companies have little incentive to invest in young people. This is why the Jobs Act – and its focus on creating a new labor contract with gradually increasing protection – is so important to tackle pervasive duality and make the market work better for both workers and firms.

Another important element of the Jobs Act is active labor market policies. These include helping the unemployed to receive the training and job search assistance they need. Austria, Finland and Sweden all show that these policies can work. In Sweden for example, incentives for the young unemployed to actively seek jobs are paired with active job matching support and apprenticeship training if needed.

Even then, the Jobs Act would need to be complemented with measures to lower marginal tax rates – or the “tax wedge” – which discourage investment in labor and capital. Despite recent efforts, this labor tax wedge in Italy remains well above the OECD average. Why is this important? Reducing the labor tax wedge in Italy to the average European level could lower youth unemployment by some 4-8% points. That could mean anywhere from 60,000–130,000 young people going back to work! New markets and open markets can also be powerful catalysts for job creation. For example, opening up the legal profession and enhancing competition in the retail sector can boost productivity and facilitate movement of workers across sectors where they are most needed.

Think back to da Vinci. He changed locations and jobs quite frequently – moving from Firenze to Milano, Roma, Bologna and Venice to Clos Lucé in France – and reinventing himself wherever he went – a painter, sculptor, engineer, anatomist, musician and mathematician. A flexible and open labor market was essential for da Vinci’s entrepreneurial and innovative spirit to thrive. This is the spirit and dynamism that we would like to see rekindled in Italy – a rejuvenated Italy for the 21st century.

So labor market reform is the first dimension. The second dimension is judicial reform.

A major factor behind Italy’s weak business environment is its lengthy judicial

process. By some estimates, it takes more than a thousand days to enforce a contract in Italy – more than twice the OECD average. And the regional disparities in judicial efficiency are large, especially in labor courts. For example, it takes less than 300 days to resolve a labor dispute in Piemonte or Trentino, but more than a thousand days in Puglia or Sicilia – the regions facing some of the most challenging economic situations. Greater judicial efficiency would lower the cost of credit, encourage investment, and importantly, facilitate employment. In fact, our research on regional disparities suggests that halving the duration of labor disputes raises the probability of being employed by about 8%.

Measures such as the online civil trial (processo civile telematico) introduced earlier this year can deliver important efficiency gains. The success of the “Strasbourg Program” adopted by the Turin Court is a powerful demonstration that developing court performance indicators can help increase judicial efficiency and accountability. Embedding this approach throughout the country could be a promising next step.

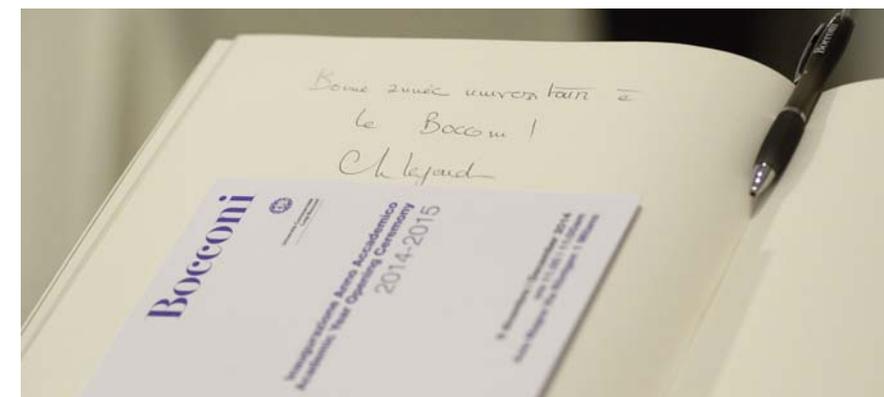
The third dimension is the banking sector where reform is needed to make it stronger to support the recovery, especially in the small and medium enterprise sector.

At present, the financial system in Italy is saddled with bad loans and constrained in its ability to provide credit. The ECB’s comprehensive assessment was an important step in outlining the magnitude of the problem and its potential remedies. So what needs to be done? We need insolvency regimes to help businesses and households clean up their balance sheets. The same is true for banks. Write-off rates need to be stepped up significantly to bring down bad debt ratios to pre-crisis levels.

By the same token, reviving the small and medium enterprise (SMEs) sector can be crucial in facilitating the flow of credit to the economy. SMEs are the backbone of the Italian economy – they account for about 80% of the private sector workforce and 70% of business value-added.

Still, because of high leverage and weak profitability, they are suffering more than large firms from the financial crisis. A broad strategy focused on facilitating the restructuring of the SME sector would be a powerful impetus to growth and job creation.

Taking them all together: labor market reform, judicial reform, and banking



sector reform are the dimensions we need to keep in our field of vision in painting the canvas of strong, inclusive, and job-rich growth in Italy.

### Euro Area Policies – Supporting the Recovery

What about Europe? Italy has always been an anchor of European activity and stability – and the mutual prospects of Europe and Italy are inextricably linked. Indeed, for Italy’s efforts to succeed, they must be complemented by a comprehensive strategy at the Euro Area level to support a durable and robust recovery. The euro zone has to fire on all cylinders.

Let me start with monetary policy. It has been at the forefront of the policymaking landscape, and needs to continue to play a crucial role in supporting demand.

The ECB has taken bold steps in recent months – announcing significant outright purchases of private assets, for example. These measures should help prop up demand and fend off the risks from persistently low inflation. Even so, should the growth and inflation outlook soften further, the ECB has indicated that it stands ready to expand its balance sheet even more, including through purchases of sovereign assets. This is to be welcomed – but monetary policy alone is not enough.

Fiscal policy also has a key role to play – and fiscal measures must be as growth- and job-friendly as possible. Think of cost-effective, efficient pan-European public infrastructure projects that could help lay the foundations for sustained growth. Think of cross-border investments in transportation, communications, and energy networks. These are key ingredients to support innovation and productivity growth.

Last, and very importantly, there is some flexibility within the rules of the Stability and Growth Pact to support public investment and implementation of structural reforms. These may vary depending on the specific country, but include streamlining regulatory burdens, opening up product and services markets such as energy, and deepening capital markets. This flexibility should be explored to encourage productive outlays and measures to foster growth and job creation.



### Conclusion

I know today’s student generation is facing some of the toughest prospects in a very long time. Unemployment, especially of the young, is a blemish on any society. It erodes talent, saps aspiration, and depletes dignity. It is a multifaceted problem, and requires a multipronged solution.

The solutions I have laid out are neither in code nor are they spelled from right to left, so you will not need a mirror to decipher them. Cynics may say that reforms take too much time to take effect, and that the immediate outlays are unduly high. But cynicism is a recipe for policy paralysis and economic inertia – a past that could very well be prologue. We must take a different path. One that is not easy, and requires hard work, but one that has the potential to bring about the change that is needed.

Italy has so often demonstrated its resilience in the face of difficult circumstances. So today I appeal to you to bet on a new future: one where the Italian genius is once again unleashed, where creativity and dynamism are the hallmarks of broad-based prosperity – among youth, women, entrepreneurs, and all Italians.

How would Da Vinci advise us? Think of how many years it took him to complete “The Last Supper” – four years by some accounts, and many more if we count the restorations! Yet today it remains one of the most beautiful and awe inspiring pieces of art ever created.

We all hold the tools to thinking, drawing, and building a brilliant future for our youth. Let’s use them wisely.

Grazie. Thank you.