

ACRI

Associazione fra le Casse di Risparmio Italiane

Giornata Mondiale del Risparmio del 2000

Intervento del Governatore della Banca d'Italia

Antonio Fazio

Campidoglio, 31 ottobre 2000

Sommario

La congiuntura, la bilancia dei pagamenti, la competitività..... 6

Sviluppo economico, competitività e risparmio..... 9

Le banche 12

Conclusioni..... 15

Il rincaro del petrolio greggio, in atto dalla fine del 1998, ha innescato nei paesi industriali tensioni sui prezzi al consumo e sui costi di produzione.

Nell'area dell'euro le tensioni sono acute dall'indebolimento della moneta comune. L'inflazione al consumo a distanza di dodici mesi è salita dallo 0,8 per cento nel gennaio del 1999 al 2,8 nel settembre scorso; in Francia e in Germania è passata, rispettivamente, dallo 0,3 al 2,3 e dallo 0,2 al 2,6 per cento.

In Italia, nello stesso periodo l'inflazione è salita dall'1,5 al 2,6 per cento; si è collocata attorno a questo valore anche in ottobre. Nei confronti degli altri paesi il divario di inflazione è risultato per la prima volta negativo. Nelle componenti che rispecchiano le tendenze di fondo dell'inflazione il differenziale resta sfavorevole all'economia italiana.

Fra il gennaio del 1999 e il settembre scorso, il divario inflazionistico di fondo nei confronti dell'insieme degli altri paesi dell'area, misurato escludendo i beni alimentari ed energetici, è rimasto stabile su un livello di 0,8 punti percentuali. In Italia ha influito la minore flessione dei prezzi nei comparti oggetto di recenti misure di liberalizzazione, quali le telecomunicazioni e l'energia elettrica.

Nei quattro principali paesi dell'area dell'euro la dinamica dei costi interni ha contenuto l'impulso inflazionistico proveniente dall'esterno. Nel 1999 la crescita del costo del lavoro per unità di prodotto è stata di poco superiore a un punto percentuale; nel primo semestre di quest'anno, grazie all'aumento della produzione e della produttività, l'incremento è risultato inferiore a 0,5 punti percentuali a distanza di un anno.

Nel nostro Paese, in presenza di andamenti delle retribuzioni unitarie più sostenuti che in Francia e in Germania, nel primo semestre la ripresa della produttività ha ridotto

nettamente la dinamica del costo del lavoro per unità di prodotto nell'industria. Nel settore dei servizi permane uno scarto rilevante nella crescita della produttività a sfavore dell'economia italiana, in relazione a un aumento assai meno deciso dei livelli di attività.

Per l'anno 2000 si profila una crescita media dei prezzi al consumo appena superiore al 2,5 per cento. In assenza di un forte e repentino calo dei corsi del greggio l'aumento dei prezzi difficilmente scenderà nel 2001 al di sotto del 2 per cento.

È necessario che le parti sociali, secondo i criteri di politica dei redditi stabiliti nel 1993, concordino andamenti delle retribuzioni unitarie che tengano conto dell'erosione del reddito che si forma nel Paese, escludendo il recupero della più alta inflazione connessa con il deterioramento delle ragioni di scambio.

La congiuntura, la bilancia dei pagamenti, la competitività

Il prodotto interno lordo dell'area dell'euro, calcolato su base annua, ha accelerato dal 3,4 per cento nel secondo semestre del 1999 al 3,7 nel primo semestre di quest'anno. Vi ha contribuito in misura decisiva lo sviluppo della domanda interna. Nonostante l'accelerazione delle esportazioni, sospinte dall'incremento notevolissimo della domanda mondiale e dal deprezzamento dell'euro, il contestuale forte aumento delle importazioni ha contenuto il contributo della domanda estera netta alla formazione del prodotto.

In estate i rincari del petrolio hanno offuscato il quadro congiunturale. Il clima di fiducia delle famiglie e delle imprese è peggiorato; gli ordini sono calati; la produzione industriale ha rallentato.

In Italia, dopo la cospicua accelerazione del primo trimestre, sostenuta in pari misura dalla domanda nazionale ed estera, l'attività economica e la formazione del reddito hanno rallentato. Nel primo semestre il prodotto è cresciuto rispetto al periodo

precedente del 3,0 per cento in ragione annua; in Germania e in Francia si espandeva, rispettivamente, del 3,5 e del 3,0 per cento.

Lo sviluppo della domanda nazionale nel nostro Paese è stato simile a quello registrato nelle principali economie dell'area dell'euro. La minore crescita è dovuta soprattutto al più lento progresso delle esportazioni.

I consumi delle famiglie, beneficiando del graduale incremento del reddito disponibile scaturito dall'aumento del numero di occupati, si sono sviluppati nel primo semestre a un ritmo annuo del 2,9 per cento. L'accumulazione di capitale fisso delle imprese, sospinta da condizioni reddituali ancora favorevoli, dalla contrazione dei margini di utilizzo della capacità produttiva e dal contenuto livello del costo del denaro, è salita fino a oltre l'8 per cento su base annua. In netta accelerazione sono risultati gli investimenti in costruzioni.

L'espansione dell'occupazione è stata favorita dalla ripresa produttiva e, come nell'anno precedente, dal ricorso a forme contrattuali flessibili. Nel primo semestre l'aumento degli occupati è stato pari al 2,5 per cento su base annua, uno dei valori più elevati degli ultimi venti anni. L'incremento ha riguardato in misura significativa anche i rapporti di durata indeterminata e a tempo pieno.

La crescita delle esportazioni rispetto al secondo semestre dello scorso anno, pur tornata rilevante dopo i deludenti risultati del 1999, è rimasta di oltre 5 punti percentuali in ragione d'anno al di sotto di quella realizzata in Francia e Germania. L'andamento è solo in parte da connettere con la competitività di prezzo. Misurata sulla base dei prezzi alla produzione nei confronti di tutti i paesi industriali, la competitività è migliorata in Italia dell'1,7 per cento; in Francia e in Germania, rispettivamente, dell'1,9 e del 4,4 per cento.

Nel primo semestre del 2000 rispetto allo stesso periodo del 1999, il volume di merci esportate, sospinto dalla robusta ripresa delle economie emergenti, è cresciuto del 16 per cento nei mercati esterni all'area della moneta comune. In quest'area l'aumento

delle nostre vendite in volume non ha invece superato il 5 per cento; in Germania, che rappresenta il nostro principale mercato di sbocco, è stato inferiore al 2 per cento.

L'espansione complessiva dei volumi importati, pari al 9,2 per cento, si è distribuita più uniformemente, con incrementi degli acquisti dall'area dell'euro dell'8 per cento e dall'esterno dell'area superiori al 10; nonostante il guadagno di competitività, la domanda per importazioni è rimasta un multiplo elevato della domanda interna.

Nel primo semestre di quest'anno l'avanzo mercantile si è ridotto di circa 11.000 miliardi di lire rispetto al semestre corrispondente del 1999. Il saldo delle partite correnti è divenuto negativo per circa 11.000 miliardi di lire, l'1 per cento del prodotto interno lordo; nella prima metà del 1999 le operazioni correnti con l'estero avevano dato luogo a un avanzo di 4.700 miliardi.

Si può stimare che il maggior costo sostenuto dal Paese rispetto allo scorso anno per le importazioni di prodotti energetici supererà nettamente l'1 per cento del prodotto.

Dopo aver registrato per sette anni consecutivi un avanzo nelle partite correnti, si profila per il 2000 un deficit di circa mezzo punto percentuale in rapporto al prodotto.

Nei mesi estivi sono emerse indicazioni di un indebolimento dello sviluppo. L'attività industriale si è contratta in giugno e in luglio; essa appare in ripresa nel bimestre successivo. Si è arrestata, nella percezione delle imprese manifatturiere, la forte crescita della domanda. Il brusco peggioramento del clima di fiducia delle famiglie in settembre è parzialmente rientrato in ottobre.

Per l'anno 2000 una crescita del 2,8 per cento, pari a quella indicata nei documenti ufficiali, si configura come un limite superiore; presuppone per la seconda metà dell'anno una espansione di entità simile a quella registrata nella prima metà, con una forte accelerazione nei mesi finali.

Nel 2001 si esplicheranno pienamente sulla crescita gli effetti negativi dei rincari del petrolio. Recenti valutazioni degli organismi internazionali sottolineano la rilevanza macroeconomica di un rincaro dell'energia nelle economie industriali più dipendenti dall'approvvigionamento dall'estero. Si calcola che una permanenza del prezzo del petrolio sugli alti livelli raggiunti può causare una riduzione del tasso di crescita fino a mezzo punto percentuale rispetto agli scenari delineati in estate che, scontando un deciso rientro dei prezzi energetici, indicavano per l'Italia uno sviluppo superiore al 3 per cento.

Sviluppo economico, competitività e risparmio

La rapida espansione della nostra economia nel corso degli ultimi dodici mesi non è stata finora di intensità sufficiente ad annullare il divario di crescita rispetto ai principali paesi dell'area dell'euro.

Come nel primo semestre di quest'anno, nell'intero quinquennio 1995-99 il minor sviluppo italiano non è disceso dalla dinamica della domanda interna, ma da un andamento delle vendite all'estero di gran lunga inferiore a quello registrato in Francia e in Germania.

L'indice della produzione industriale, la cui dinamica è strettamente correlata con quella delle esportazioni, posto pari a 100 nel 1995, risultava nel giugno di quest'anno di circa 108 in Italia, di 115 in Francia, di 116 in Germania.

Fra il 1995 e il luglio scorso la perdita di competitività di prezzo subita dal nostro Paese è stata di 19 punti percentuali nei confronti del complesso degli altri paesi dell'area dell'euro; di 20 e 23 punti percentuali nei confronti, rispettivamente, della Francia e della Germania. Da analisi econometriche risulta che la riduzione delle quote di mercato delle nostre esportazioni non è completamente spiegata dai prezzi relativi, rivelando la presenza di altre cause di perdita di competitività. Anche per quest'anno si può stimare

che l'espansione delle nostre vendite all'estero rimanga al di sotto dello sviluppo del commercio mondiale.

In un contesto globale attraversato da mutamenti radicali nei paradigmi tecnologici e negli assetti organizzativi di impresa, i ritardi strutturali della economia italiana sfociano in un indebolimento della capacità competitiva. L'impulso alla crescita della produttività connesso con lo straordinario sviluppo delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione, che caratterizza l'andamento dell'economia degli Stati Uniti, inizia a manifestarsi nelle altre grandi economie europee; è meno visibile nel nostro sistema economico.

L'intensificazione della concorrenza internazionale anche in comparti, come quelli dei servizi, meno aperti agli scambi con l'estero traccia fra i paesi e all'interno di ciascuno di essi nuovi confini di convenienze allocative; intacca rendite consolidate; favorisce le aree in cui l'adattamento alle nuove condizioni è tempestivo.

Il finanziamento della nostra economia, al fine di sostenere un elevato ritmo di sviluppo, richiede anche il ricorso agli investimenti esteri. Essi sono oggi più che in passato soggetti a repentini mutamenti nelle decisioni di allocazione su scala planetaria. Tende a crescere l'impiego al di là dei confini nazionali di una risorsa storica del nostro Paese, costituita dall'elevato livello del risparmio.

Il saldo degli investimenti diretti, che nel 1998 era stato negativo per 21.700 miliardi, nel 1999 era risultato in pareggio, in larga misura grazie all'acquisizione di una importante società italiana di telecomunicazioni da parte di operatori esteri. Nei primi otto mesi del 2000 il saldo è tornato negativo per 3.100 miliardi. Il flusso di capitali in entrata è sceso a 7.100 miliardi. Il deflusso, dopo la forte crescita registrata nel triennio 1997-99, è diminuito a 10.200 miliardi; non risulta ancora compresa la recente acquisizione di una grande società estera.

Il saldo dei movimenti di portafoglio, positivo per 73.000 miliardi di lire nel 1996, negli anni successivi si è progressivamente ridotto, risultando pressoché nullo nel 1998. Nel 1999, completata la convergenza dei tassi di interesse verso i livelli europei, esso è divenuto negativo per 79.000 miliardi. Nella prima metà del 2000 il deflusso netto di capitali si è ridotto a 1.000 miliardi; secondo i dati sinora disponibili il deflusso è proseguito in luglio e agosto.

L'investimento all'estero della ricchezza finanziaria degli italiani riflette anche la tendenza alla diversificazione internazionale dei portafogli; vi influisce l'articolazione tuttora limitata del nostro mercato dei capitali privati.

Negli anni passati gli operatori esteri hanno acquistato in Italia soprattutto titoli di Stato. Vi hanno contribuito l'elevata efficienza del mercato secondario dei titoli pubblici e il persistere di un divario positivo di rendimento, pur lieve, rispetto ai titoli di altri paesi dell'area dell'euro. La tendenza è proseguita nella prima metà del 2000: gli acquisti netti sono stati pari a 114.000 miliardi, come nell'anno precedente. Alla fine di giugno il 43 per cento dei titoli pubblici italiani era detenuto da operatori esteri, a fronte del 13 per cento alla fine del 1994.

Per quanto riguarda le azioni, i non residenti avevano acquistato nel nostro mercato titoli per 16.000 miliardi nel 1997 e per 25.000 nel 1998. La tendenza si è successivamente invertita: si sono avute vendite nette per 16.000 miliardi nel 1999 e per 23.000 nella prima metà del 2000; in quest'ultimo anno circa due terzi delle cessioni hanno riguardato titoli emessi da imprese non finanziarie. Alla fine dello scorso giugno le azioni italiane quotate possedute da non residenti erano pari a meno di un decimo del totale, come a metà degli anni novanta.

Larga parte degli investimenti all'estero degli italiani è stata effettuata per il tramite di intermediari specializzati. Nei primi otto mesi del 2000 i fondi comuni italiani, pur registrando una raccolta netta negativa, hanno acquistato titoli sui mercati internazionali per 54.000 miliardi di lire. Alla fine di agosto il 55 per cento del patrimonio netto dei

fondi era investito in titoli esteri. Il valore delle azioni estere in portafoglio era più che triplo rispetto a quello delle azioni italiane.

Le banche

Nell'anno in corso la crescita degli impieghi delle banche italiane è stata assai rapida, raggiungendo alla fine di settembre il 14,0 per cento su base annua. Alla accelerazione del credito hanno contribuito, oltre alla favorevole fase congiunturale, alcune operazioni di elevato ammontare a favore di imprese operanti nei settori dei servizi ed energetico.

Nel nostro Paese le condizioni di offerta dei prestiti si sono mantenute distese anche dopo l'avvio della fase di rialzo dei tassi ufficiali nell'autunno dello scorso anno. L'adeguamento dei tassi bancari attivi al rialzo dei rendimenti sul mercato monetario è risultato in linea con quello registrato in media nell'area dell'euro.

Al fine di finanziare l'espansione degli impieghi, ampiamente superiore a quella della raccolta sull'interno, le banche hanno ceduto titoli di Stato e decumolato attività sull'estero.

In agosto il rapporto tra le attività liquide, cassa e titoli, e il totale delle attività finanziarie delle banche è sceso a un minimo storico del 16,0 per cento. Esso risulta ora particolarmente contenuto rispetto agli altri principali paesi dell'area dell'euro.

I conti economici delle banche italiane relativi al primo semestre del 2000 indicano un andamento positivo dei margini reddituali. La rapida espansione degli impieghi ha determinato un miglioramento del margine di interesse del 2,8 per cento rispetto alla prima metà del 1999. Sono fortemente aumentati i ricavi da servizi. Il margine di intermediazione è cresciuto dell'11,7 per cento. Gli utili hanno superato quelli conseguiti

nel primo semestre del 1999; espressi in ragione annua, essi hanno raggiunto il 12 per cento del capitale e delle riserve.

Il proseguimento della crescita del credito a ritmi elevati richiederà tassi di incremento della raccolta sull'interno significativamente superiori a quelli finora registrati, con ripercussioni sull'onere complessivo della provvista.

Le spese per il personale sono rimaste invariate, nonostante la diminuzione dell'1,4 per cento del numero dei dipendenti. Il totale dei costi operativi è cresciuto del 4,5 per cento, riflettendo anche maggiori investimenti nell'informatica.

È necessario proseguire nell'azione di contenimento dei costi in relazione al volume di attività.

La prolungata fase di elevata redditività delle imprese registrata negli ultimi anni ha contribuito al significativo miglioramento della qualità del credito. Le perdite su crediti in rapporto agli impieghi hanno toccato il valore minimo da oltre dieci anni; nel primo semestre del 2000 sono ammontate a 3.300 miliardi, circa 2.100 in meno rispetto a un anno prima.

In agosto le sofferenze risultavano ridotte del 13 per cento rispetto a un anno prima, riflettendo sia l'ammortamento di posizioni di rischio, sia la realizzazione di ingenti operazioni di cartolarizzazione. L'ammontare delle sofferenze al netto delle svalutazioni si commisura al 28 per cento circa del patrimonio, un livello intermedio tra quelli osservati nell'area dell'euro.

Il miglioramento dei livelli di redditività delle banche scaturito nell'ultimo triennio dall'ampliamento della gamma dei servizi offerti, dagli interventi di razionalizzazione degli assetti organizzativi e delle procedure di gestione del credito contribuisce a rafforzare la stabilità del sistema bancario e finanziario.

I rischi che possono derivare dall'evoluzione della congiuntura internazionale richiedono alle banche una aumentata attenzione alla qualità dei crediti.

Sull'euromercato nell'anno in corso il differenziale di rendimento tra le obbligazioni private e i titoli pubblici si è ampliato a circa un punto percentuale. L'incremento è stato particolarmente elevato con riferimento alle imprese che hanno accresciuto la domanda di finanziamenti in connessione con gli investimenti in nuove tecnologie.

È in aumento la quota degli impieghi delle banche italiane nei comparti produttivi che in passato hanno presentato rischiosità elevata. Si è accresciuta la concentrazione delle posizioni creditorie.

La sostenuta dinamica del credito offre agli intermediari e alla clientela bancaria vantaggi duraturi solo in presenza di un approfondito, continuo esame della qualità dei progetti di investimento. L'esperienza dei principali sistemi bancari indica che nelle fasi di espansione del ciclo economico, quando maggiori sono le occasioni che si offrono ai singoli intermediari per ampliare le quote di mercato, tende ad attenuarsi l'attenzione posta nella valutazione delle prospettive di medio termine dei debitori.

Il coefficiente di solvibilità, misurato sui dati consolidati, era diminuito dall'11,3 al 10,6 per cento nel corso del 1999; sulla base dei dati delle singole banche, il coefficiente si sarebbe stabilizzato nell'anno in corso. Per le banche italiane attive sui mercati internazionali il coefficiente di solvibilità nel 1998 risultava contenuto rispetto ai principali istituti dei paesi del Gruppo dei Dieci; tuttavia fra i mezzi patrimoniali delle nostre banche è più elevata la quota delle componenti di migliore qualità, costituite dal capitale e dalle riserve.

La riforma dei requisiti patrimoniali allo studio nelle sedi internazionali richiede di dotarsi di sistemi di valutazione interna dei crediti improntati a criteri analitici rigorosi e al pieno utilizzo delle informazioni sull'evoluzione finanziaria delle controparti. È necessaria la completa integrazione di tali sistemi nell'organizzazione e nelle procedure preposte alla formulazione degli obiettivi gestionali, all'erogazione dei fidi, al controllo dei rischi assunti. Ciò è particolarmente cogente nei gruppi di più recente formazione, impegnati nella razionalizzazione degli assetti organizzativi di intermediari di ampie dimensioni.

Occorre procedere a un'opera intensa di rafforzamento e di consolidamento all'interno dei gruppi per cogliere appieno i vantaggi della maggiore dimensione, per affrontare con successo la crescente competizione.

Lo sviluppo delle attività delle banche italiane e la loro espansione internazionale devono essere preceduti e accompagnati da un adeguato aumento dei mezzi patrimoniali. La raccolta di capitale di rischio deve procedere in parallelo con il consolidamento dei risultati sin qui conseguiti attraverso il processo di concentrazione.

Conclusioni

Risparmio, lavoro, capacità imprenditoriali sono risorse di cui l'Italia dispone in abbondanza. Occorre attivare un circolo virtuoso per la loro piena valorizzazione; fissare il risparmio degli italiani nelle nostre attività produttive; offrire certezza di prospettive agli operatori e indicazioni chiare ai mercati.

Cruciale è volgere gli interventi al rilancio della competitività.

Pesano vincoli strutturali, accumulati nei decenni, non completamente rimossi. Da essi discende una minore efficienza di sistema che innalza i costi indiretti, materiali e immateriali, delle imprese. La debolezza dei conti con l'estero rivela una difficoltà della produzione interna a cogliere tutti i vantaggi dello sviluppo dell'economia mondiale. Le esportazioni nette di capitali si ripercuotono sulle prospettive di crescita.

Le riforme avviate negli ultimi anni nella pubblica Amministrazione vanno nella direzione di ridurre le inefficienze. Debbono essere completate, rese più armoniche con le esigenze di una economia sempre più aperta alla concorrenza internazionale.

È necessario proseguire, in una prospettiva di medio termine, nell'abbassamento della pressione fiscale avviato con la legge finanziaria. Esso non può prescindere da una revisione e da una redistribuzione dei benefici nel comparto della sicurezza sociale, che

spostino una parte della previdenza su forme di assicurazione privata; vanno tutelate le persone per le quali è più difficile adattarsi alle nuove esigenze produttive. Va considerato un adeguamento sostanziale, anche tramite il ricorso a istituzioni non statali, del sistema di istruzione e di formazione delle nuove generazioni. Ne discenderà l'accrescimento del capitale umano, di quella risorsa che, nell'attuale contesto, è sempre più alla radice dello sviluppo economico delle nazioni.

Essenziale rimane la capacità delle imprese di rispondere alle sfide innovative.

Quarant'anni fa l'Italia è divenuta un paese industriale con il contributo decisivo di imprenditori fiduciosi nella propria capacità di misurarsi, senza protezioni, sui mercati europei. La rivoluzione informatica offre opportunità che, adeguatamente fatte proprie dal sistema produttivo, potranno contribuire in misura significativa negli anni a venire all'aumento della produttività.

Oggi come allora, è la scommessa sul futuro sottesa alle decisioni di investimento che può, in ultima analisi, rendere produttivo il risparmio, sospingere lo sviluppo e l'occupazione, accrescere il benessere dei cittadini.