

ACRI

Associazione fra le Casse di Risparmio Italiane

Giornata Mondiale del Risparmio del 2002

Intervento del Governatore della Banca d'Italia

Antonio Fazio

Roma, 31 ottobre 2002

Sommario

<i>1. L'economia internazionale e la finanza.....</i>	<i>6</i>
<i>2. L'economia italiana.....</i>	<i>11</i>
<i>3. Il sistema bancario.....</i>	<i>14</i>
<i>4. Il Mezzogiorno.....</i>	<i>16</i>

Fatti uguali a 100 i valori di borsa all'inizio del 1995, nell'agosto del 2000 l'indice Standard & Poor's 500 era salito a 330. Gli indici europei erano giunti a 316 in Germania, a 323 in Italia, a 352 in Francia. Nella giornata di ieri gli indici erano discesi a 194 negli Stati Uniti, 164 in Francia, 169 in Italia, 143 in Germania.

Il ridimensionamento dei corsi prendeva avvio nel marzo 2000 nel comparto dei titoli tecnologici e procedeva con forte intensità. L'indice Nasdaq vale ora un quarto della quotazione raggiunta nella primavera del 2000. Più rapido era stato l'aumento e più ampia è stata la caduta per i titoli tecnologici in Europa.

Il deprezzamento del complesso dei titoli azionari dal settembre 2000 è pari al 46 per cento in Italia e al 41 negli Stati Uniti.

Le tensioni emerse nel quadro politico internazionale, il diffondersi di timori sulla veridicità dei bilanci delle società quotate e la debolezza del ciclo economico hanno innalzato in misura considerevole il premio per il rischio richiesto dagli operatori, con un conseguente ribasso dei prezzi delle azioni.

Il rapporto tra capitalizzazione e utili, il cosiddetto *price-earnings ratio*, è attualmente di circa 22 negli Stati Uniti, 16 in Italia, 12 in Francia, 11 in Germania. Per i paesi europei questi livelli sono inferiori ai valori medi di lungo periodo; negli Stati Uniti il rapporto rimane lievemente al di sopra della media, in relazione al più basso livello dei tassi reali e alle più elevate aspettative di crescita dell'economia nel lungo periodo.

Nella primavera del 2000 ebbi occasione di sottolineare che il rapporto *price-earnings* aveva raggiunto nei principali paesi valori storicamente molto elevati, ben oltre gli usuali margini di oscillazione.

Avvertimmo che, in diversi comparti, i corsi azionari scontavano tassi di crescita degli utili societari non compatibili con le condizioni di fondo dell'economia.

Alla luce dei dati macroeconomici, la sopravvalutazione dei corsi appare oggi riassorbita. In molti settori, in Europa ma anche negli Stati Uniti, i prezzi dei titoli azionari risultano sostanzialmente in linea con le potenzialità di sviluppo delle imprese, con la loro capacità di generare flussi di profitti adeguati a remunerare il capitale di rischio.

1. L'economia internazionale e la finanza

La rapida ascesa dei corsi azionari era iniziata negli Stati Uniti alla metà degli anni novanta, in una fase caratterizzata da una sostenuta espansione degli investimenti produttivi, da inflazione contenuta, da liquidità abbondante. Le opportunità di diversificazione del portafoglio, rese possibili dall'affinamento delle tecniche finanziarie di gestione del rischio e dal maggior ricorso dei risparmiatori a intermediari operanti su scala internazionale, determinavano una riduzione dei premi richiesti per l'investimento in borsa.

Dalla diffusione nel sistema economico delle nuove tecnologie derivava un forte impulso alla crescita della produttività delle imprese. I profitti aumentavano più rapidamente del prodotto interno lordo. L'occupazione segnava una continua espansione. Il basso costo del capitale favoriva le operazioni di fusione e acquisizione.

Nella seconda metà del 2000 la lunga fase espansiva dell'economia degli Stati Uniti perdeva vigore, risentendo del rallentamento del processo di accumulazione; vi contribuiva il rialzo del prezzo del petrolio. La debolezza del ciclo economico statunitense si accentuava nel 2001, estendendosi rapidamente a tutte le aree del mondo.

L'allentamento delle condizioni monetarie, avviato dalla Riserva federale sin dai primi giorni del 2001, e il piano di sgravi fiscali determinavano, già nel corso dell'estate, la stabilizzazione dell'attività produttiva.

Gli attentati terroristici dell'11 settembre creavano un clima di elevata incertezza.

La pronta risposta della politica monetaria e di quella di bilancio forniva, data la flessibilità nell'utilizzo dei fattori produttivi, un impulso rilevante all'economia e contribuiva a risollevarne il clima di fiducia.

La riduzione dei tassi di riferimento attuata dalla Riserva federale tra la fine del 2000 e oggi è stata di 4,75 punti percentuali, dal 6,50 all'1,75 per cento. Gli ampi avanzi e il livello contenuto del debito consentivano di imprimere un orientamento decisamente espansivo alla politica di bilancio.

Nel quarto trimestre del 2001 il prodotto tornava a crescere, al ritmo annuo del 2,7 per cento. La ripresa si è rafforzata nel primo trimestre di quest'anno. Il tasso di incremento del prodotto è salito al 5 per cento. La caduta degli investimenti si è pressoché arrestata.

Nel secondo trimestre la crescita del prodotto è stata soltanto dell'1,3 per cento, risentendo di un peggioramento del clima di fiducia da ricondurre a timori di nuovi attentati terroristici. Nel contesto di una spesa per investimenti stazionaria, quella per i beni ad alta tecnologia ha accelerato.

Nei bilanci delle famiglie l'aumento del valore degli immobili, pari a circa 1.650 miliardi di dollari tra l'inizio del 2001 e la metà dell'anno in corso, ha compensato in parte la riduzione, per 2.950 miliardi, della ricchezza finanziaria.

La ricchezza azionaria è concentrata nelle fasce di reddito più elevato; le perdite di valore influenzano con lentezza le decisioni di spesa. L'aumento della ricchezza immobiliare determina impulsi intensi sui consumi, in relazione alla maggiore diffusione della proprietà e alla minore variabilità dei prezzi delle abitazioni.

Il calo dei tassi di interesse e l'aumento del valore degli immobili dati in garanzia hanno consentito alle famiglie di ottenere nuovi finanziamenti. Alla metà dell'anno in corso il

debito delle famiglie ha raggiunto valori assai elevati, pari al 95 per cento del reddito disponibile.

Gli elementi di flessibilità presenti in quell'economia hanno consentito di mantenere alta la crescita della produttività del lavoro nel corso della recessione del 2001 e di conseguire un forte innalzamento nella fase di ripresa. Nel primo semestre dell'anno in corso, nel settore privato, esclusa l'agricoltura, la produttività è aumentata, su base annua, del 6,5 per cento rispetto al periodo precedente; ne è derivata una significativa riduzione, pari al 3,3 per cento, del costo del lavoro per unità di prodotto.

L'occupazione dipendente, nel comparto non agricolo, dall'ottobre del 2001 ha registrato una continua diminuzione fino all'aprile dell'anno in corso; l'andamento è risultato incerto negli ultimi mesi. L'inflazione di fondo è diminuita. I profitti nel primo semestre del 2002 sono aumentati del 25,5 per cento rispetto al semestre precedente.

Nei mesi più recenti ai riflessi indotti sull'attività produttiva dalla perdita di valore delle azioni si sono aggiunti quelli determinati dall'accentuarsi dell'incertezza, in presenza di nuove tensioni politiche internazionali. Si è tuttavia registrata una buona ripresa dei consumi che ha impresso una accelerazione al prodotto nel terzo trimestre; nel quarto si prefigura una flessione nel ritmo di crescita della produzione.

Il sistema finanziario internazionale e gli intermediari, in primo luogo quelli degli Stati Uniti, hanno fronteggiato le conseguenze derivanti dal deprezzamento della ricchezza azionaria, dalla crisi di paesi dell'America latina, dalla decelerazione dell'attività economica.

In Giappone permangono le difficoltà del sistema bancario. Alla metà di settembre la Banca centrale ha manifestato l'intenzione di acquistare titoli azionari detenuti dalle banche al fine di contenere la possibilità di ulteriori cadute dei corsi. Il governo ha elaborato un piano volto ad affrontare il problema dei crediti inesigibili delle banche.

Alcuni grandi intermediari tedeschi hanno subito i contraccolpi del rallentamento della loro economia.

Nel complesso i sistemi bancari dei maggiori paesi sono stati in grado di assorbire nei loro bilanci gli effetti negativi della congiuntura, grazie alla riorganizzazione delle strutture operative e al rafforzamento patrimoniale realizzati durante la seconda parte degli anni novanta. Il sistema bancario italiano ha tratto vigore dalla profonda trasformazione in atto dalla metà dello scorso decennio.

Lo sviluppo del mercato dei titoli derivati ha ampliato le opportunità di copertura dei rischi, riducendone il costo. Tra il 1990 e il 2001 il valore nozionale dei derivati scambiati sul mercato globale è salito dal 18 al 111 per cento del prodotto dei sette maggiori paesi.

Particolarmente significativa è stata l'espansione del mercato dei derivati a copertura dei rischi di credito. Il rischio risulta ora distribuito tra una pluralità di operatori, nazionali e internazionali, anche in connessione con il crescente rilievo di investitori istituzionali con passività a lungo termine valutate ai prezzi di mercato.

Ma l'elevata leva finanziaria consentita dal ricorso agli strumenti derivati ha favorito anche il costituirsi di posizioni altamente speculative. Queste possono aver contribuito, durante gli anni di sostenuta crescita, alla sopravvalutazione dei corsi azionari. Allo stesso modo hanno certamente concorso alla rapida contrazione dei prezzi.

Il frazionamento del rischio può favorire una eccessiva espansione del credito a determinati settori o paesi. I singoli intermediari, non solo i maggiori e quelli più internazionalizzati, debbono sempre valutare accuratamente la redditività di ciascuna operazione.

Stiamo rafforzando, sia in ambito nazionale sia nelle sedi internazionali, l'azione diretta ad ampliare l'informazione sull'entità dei rischi acquisiti dalle banche per il tramite degli strumenti derivati. Saranno richieste una maggiore trasparenza e una più articolata

informazione nei bilanci sulle posizioni di rischio assunte sui mercati. Sono in discussione a livello internazionale iniziative volte a rilevare gli affidamenti bancari a intermediari che operano con finalità speculative, quali gli *hedge funds*.

Dell'espansione del commercio mondiale, indotta dall'accelerazione delle importazioni degli Stati Uniti nella prima parte dell'anno in corso, hanno beneficiato soprattutto il Canada, il Messico, e i paesi asiatici di nuova industrializzazione. In questi ultimi l'impulso proveniente dal settore estero si è rapidamente trasmesso alla domanda interna.

Si è ulteriormente indebolita negli ultimi mesi l'economia del Giappone. In Argentina la situazione economica e finanziaria resta precaria. Dall'estate, su alcune economie emergenti hanno pesantemente influito le incertezze politiche; le condizioni di accesso ai mercati finanziari sono divenute molto onerose e i tassi di cambio si sono deprezzati in misura significativa.

Nei grandi paesi dell'Asia, Cina e India, l'attività produttiva ha continuato a espandersi a ritmi elevati; per l'anno in corso si prevedono tassi di sviluppo rispettivamente del 7,5 e del 5,0 per cento.

In Europa, dopo gli eventi dell'11 settembre, il Consiglio direttivo della Banca centrale ha proceduto a ridurre i tassi ufficiali; l'entità della diminuzione è stata contenuta in connessione con il riaffacciarsi di tensioni sui prezzi.

Nei più grandi paesi dell'area, data la situazione delle finanze pubbliche, il sostegno dell'economia è rimasto affidato all'operare degli stabilizzatori automatici. Sgravi fiscali decisi negli anni precedenti, ai quali non hanno fatto riscontro azioni adeguate di contenimento della spesa, hanno condotto al peggioramento dei saldi di bilancio.

Non si è realizzata la ripresa prefigurata alla fine dello scorso anno dai principali organismi internazionali, in connessione con il miglioramento dei livelli di attività negli Stati Uniti. Il superamento della fase di ristagno iniziata nel secondo semestre del 2001 procede con lentezza. Pesano sulle economie europee rigidità strutturali; ritardi nella diffusione delle nuove tecnologie e delle attività innovative; condizioni poco favorevoli all'espansione degli investimenti.

Gli investimenti fissi lordi si sono ridotti nel primo semestre del 2,6 per cento su base annua rispetto alla seconda metà del 2001. La spesa delle famiglie nel complesso dell'area è rimasta stazionaria. In Francia e in Spagna i consumi hanno continuato a crescere, ma in Germania sono ancora diminuiti, dell'1,6 per cento.

Le esportazioni non sono aumentate rispetto al semestre precedente, segnalando problemi di competitività per l'area nel suo complesso.

La variazione nei dodici mesi dei prezzi al consumo, salita al 2,7 per cento nello scorso gennaio, è scesa all'1,8 in giugno, per poi tornare al 2,1 in settembre. L'inflazione di fondo, in rialzo nell'ultimo biennio per effetto del rincaro degli input importati, si è attestata dall'inizio dell'anno sul 2,5 per cento.

L'attività produttiva nell'ultima parte dell'anno in corso dovrebbe continuare a espandersi ai ritmi del primo semestre. Secondo le più recenti previsioni degli organismi internazionali la crescita del prodotto interno non raggiungerà nell'anno l'1 per cento.

2. *L'economia italiana*

In Italia il prodotto è stato sostenuto nel primo semestre di quest'anno unicamente dalla ricostituzione delle scorte. L'occupazione ha continuato a crescere per effetto degli impulsi derivanti dalle agevolazioni fiscali e contributive e degli elementi di flessibilità introdotti negli ultimi anni.

Nel primo semestre, a fronte di una crescita del commercio mondiale valutabile nel 4,2 per cento su base annua, le esportazioni italiane di beni e servizi sono diminuite del 2,4. Le esportazioni della Francia e della Germania sono aumentate nello stesso periodo di circa il 2 per cento.

Il perdurare della perdita di quote di mercato delle esportazioni italiane riflette l'operare di fattori di natura strutturale: la scarsa presenza nei settori produttivi a più alto contenuto tecnologico; un abbassamento del tasso di crescita della produttività del lavoro rispetto sia ai decenni passati sia alle altre economie avanzate; la concorrenza crescente dei paesi emergenti anche nei beni a media e a bassa tecnologia.

La caduta delle esportazioni italiane è risultata, su base annua, di quasi il 10 per cento nel primo trimestre rispetto al precedente; nel secondo, si è manifestato un recupero, associato ai segnali di ripresa nel livello di attività dei paesi europei.

I consumi delle famiglie hanno continuato a diminuire per il secondo semestre consecutivo, rispecchiando la modesta evoluzione del reddito disponibile e la prolungata flessione del clima di fiducia. In una fase di incertezza, la riduzione degli acquisti ha riguardato i beni di consumo durevole.

Nella nostra economia l'effetto esercitato dalla caduta dei corsi azionari sui consumi è contenuto, in relazione alla bassa incidenza delle azioni sulla ricchezza complessiva delle famiglie, composta per oltre quattro quinti da immobili. Tra la prima metà del 2000 e quella di quest'anno la rivalutazione delle abitazioni è stata del 12,8 per cento in termini reali.

L'impatto sui prezzi del passaggio all'euro risulta nel complesso limitato. È stato maggiore per i beni e i servizi che sono di più frequente consumo, come i prodotti forniti dai pubblici esercizi, in particolare quelli alimentari. In una fase di crescita modesta del prodotto, l'incidenza sui consumi non è stata trascurabile.

La caduta dell'accumulazione nel primo semestre è stata pari al 5,8 per cento su base annua rispetto ai sei mesi precedenti. Vi hanno contribuito tutti i comparti tranne quello dell'edilizia residenziale. Gli investimenti diversi dalle costruzioni sono diminuiti dell'8,7 per cento in ragione annua; quelli in costruzioni non residenziali del 4,5 per cento.

L'indagine congiunturale sugli investimenti condotta in settembre dalla Banca d'Italia su un campione di imprese industriali e dei servizi evidenzia un contenimento delle spese in beni capitali rispetto a quelle programmate all'inizio dell'anno.

Una analisi svolta dalle nostre Filiali presso un campione di imprese di costruzioni pone in luce come il valore delle opere pubbliche realizzate abbia subito una flessione nella prima parte dell'anno; ha ripreso a crescere nella seconda, riportandosi sul livello raggiunto nell'ultima parte del 2001. Anche a seguito dell'impulso impresso dalle Amministrazioni e dell'avvio dei lavori per alcune grandi opere infrastrutturali, l'attività dovrebbe intensificarsi nel corso del 2003, contribuendo al sostegno della domanda globale e alla ripresa dell'attività produttiva.

La perdita di quote di mercato registrata dalla nostra produzione negli ultimi anni è riconducibile in misura non secondaria alle difficoltà dell'industria automobilistica; questa ha subito un ridimensionamento delle proprie quote anche sul mercato interno.

Un grande gruppo industriale è patrimonio comune. È interesse di tutti che sia salvaguardato; che possa guadagnare competitività attraverso un rilancio degli investimenti in ricerca e innovazione.

Nel rispetto della normativa di Vigilanza, di derivazione comunitaria, volta a limitare la concentrazione dei rischi, le banche hanno operato, nell'ambito della propria autonomia, scelte di impiego nei confronti del gruppo Fiat sulla base di valutazioni relative ai programmi industriali e finanziari.

L'emergere di difficoltà gestionali è stato oggetto di esame approfondito da parte delle stesse banche. Nello scorso maggio è stato definito un programma volto al risanamento della situazione finanziaria del gruppo, attraverso la cessione di attività e il consolidamento di debiti a breve termine. Il volume dei prestiti è correlato al valore delle attività del gruppo. Un rilancio della produzione, avendo un respiro strategico, richiederà l'apporto di nuovi finanziatori, di nuovi capitali.

3. *Il sistema bancario*

Le banche, nel difficile contesto congiunturale, hanno sostenuto la nostra economia, espandendo i finanziamenti a famiglie e imprese a un ritmo superiore a quello del reddito: il tasso di crescita dei prestiti concessi a residenti è stato del 5,7 per cento nei dodici mesi terminanti in settembre.

I crediti alle imprese sono aumentati del 5 per cento, riflettendo la debolezza dell'attività di investimento e il venire meno della domanda connessa con operazioni di finanza straordinaria. La crescita dei prestiti alle famiglie è rimasta assai sostenuta; nel primo semestre del 2002 sono stati erogati nuovi mutui per l'acquisto di abitazioni per 17 miliardi di euro, quasi il 25 per cento in più rispetto allo stesso periodo del 2001. Anche l'espansione del credito al consumo concesso dalle banche è risultata molto elevata, superiore al 15 per cento.

I tassi di interesse sui prestiti a breve termine nei primi nove mesi dell'anno si sono ancora lievemente ridotti, al 5,8 per cento; quelli sulle scadenze più lunghe sono rimasti sostanzialmente stabili; attualmente si collocano al 4,8 per cento per le imprese e al 5,8 per le famiglie.

Anche per le imprese di minore dimensione e per quelle del Mezzogiorno, le condizioni di accesso al credito sono rimaste favorevoli. Non si manifestano tensioni nell'offerta.

Il divario tra il tasso medio e il tasso minimo sui prestiti, che si amplia nelle fasi di restrizione dell'offerta di credito, è rimasto stabile.

Si rifletteranno sui bilanci gli accantonamenti e le rettifiche connessi con l'esposizione nei confronti dell'America latina e di importanti imprese internazionali. La diminuzione di utili dovrebbe essere limitata all'anno in corso. La redditività del capitale e delle riserve nel primo semestre del 2002 è stata del 7,2 per cento, a fronte del 12,4 nella prima parte del 2001.

Vanno tenuti sotto controllo i costi operativi, che hanno segnato un sensibile incremento nell'ultimo biennio.

Rispetto a dieci anni fa il sistema bancario presenta caratteristiche di efficienza e di solidità notevolmente migliorate. All'inizio degli anni novanta esso si componeva di un ampio numero di aziende di dimensione insufficiente a sviluppare economie di costo e a realizzare i massicci investimenti necessari per lo sviluppo dei servizi innovativi.

Le privatizzazioni e la crescente competizione derivante dall'azione svolta a tutela della concorrenza, dall'integrazione dei mercati finanziari e dalle riforme normative hanno stimolato l'attenzione verso il rendimento del capitale bancario; hanno favorito il perseguimento di più ampie dimensioni aziendali.

I gruppi creditizi sono ora in grado di operare su tutti i segmenti dell'intermediazione, offrendo servizi a elevato valore aggiunto; la quota delle attività bancarie complessive che fa capo ai primi cinque gruppi è salita al 54 per cento, a fronte di circa un terzo alla metà del passato decennio. Alcuni di essi stanno acquisendo posizioni di rilievo anche nei paesi dell'Europa centro-orientale.

I gruppi bancari stanno attuando una profonda e vasta razionalizzazione organizzativa.

La dotazione patrimoniale del sistema è cresciuta, nell'ultimo quinquennio, a un tasso medio annuo del 5,9 per cento; la sostenuta dinamica dei crediti si è riflessa in una lieve diminuzione del coefficiente di solvibilità, sceso al 10,2 per cento alla fine del 2000.

In linea con l'orientamento maturato a livello internazionale abbiamo richiesto agli intermediari di maggiore dimensione di formulare programmi diretti a rafforzare la dotazione patrimoniale. Già nel 2001 questa azione si è tradotta in un leggero aumento del coefficiente di solvibilità del sistema bancario, al 10,6 per cento.

Nel corso del 2002 è rallentata la crescita del credito alle holding dei grandi gruppi industriali e alle imprese di più ampia dimensione; sebbene in diminuzione, resta alta l'esposizione verso il settore delle telecomunicazioni.

Le Fondazioni hanno svolto un ruolo di primo piano nella ristrutturazione del sistema bancario. Una volta che sarà conclusa, con tempestività e con adeguata considerazione sia degli interessi locali sia di quelli generali, la fase normativa vanno ricercati un nuovo dialogo e una positiva convergenza di tutti i soggetti interessati, per dare impulso all'attività di questi enti.

4. *Il Mezzogiorno*

La ristrutturazione del sistema bancario nel passato decennio è stata particolarmente intensa nel Mezzogiorno.

Nei primi anni novanta il rallentamento congiunturale, culminato nella recessione del 1993, il venire meno dell'intervento straordinario, la flessione degli investimenti pubblici avevano determinato il blocco dell'attività in importanti comparti produttivi, situazioni di

dissesto di numerose imprese. L'occupazione tra il 1991 e il 1996 era caduta di oltre l'8 per cento; si era ampliato il divario in termini di prodotto pro capite rispetto al resto del Paese.

Le difficoltà delle imprese si riflettevano sui bilanci delle banche: la quota dei crediti che si rivelavano inesigibili raggiungeva livelli elevati. L'impatto delle perdite risultò destabilizzante per intermediari, in primo luogo i grandi istituti di proprietà pubblica, sui quali pesavano anche bassi livelli di efficienza operativa e dotazioni patrimoniali relativamente contenute.

Fummo chiamati a un impegno di eccezionale portata. Il vaglio delle situazioni aziendali esercitato attraverso l'esame dei bilanci, il rapporto con gli esponenti bancari e visite ispettive per la quasi totalità degli intermediari meridionali consentirono di individuare le radici delle situazioni di dissesto, di circoscriverne gli effetti, di indicare modalità appropriate per il necessario processo di riorganizzazione.

Il riassetto del sistema creditizio meridionale è stato realizzato innanzitutto promuovendo il passaggio delle principali banche ad azionisti privati.

Il ricorso a risorse pubbliche, per importi limitati nel confronto internazionale e condizionato a rigorose ristrutturazioni aziendali, ha contribuito a prevenire la diffusione dell'instabilità finanziaria e a preservare la fiducia dei mercati nel sistema bancario italiano.

Sono state tutelate le ragioni dei depositanti; poste le condizioni per il mantenimento di flussi adeguati di finanziamenti all'economia locale.

Negli ultimi dieci anni sono state realizzate oltre 200 operazioni di incorporazione o di acquisizione, che hanno avuto per oggetto banche con fondi intermediati pari ai due terzi di quelli degli istituti con sede nel Mezzogiorno. Le operazioni sono state compiute per iniziativa di intermediari provenienti da altre aree del Paese, dotati delle risorse patrimoniali e professionali indispensabili al risanamento e al rilancio delle strutture meridionali.

Il riordino delle procedure preposte all'erogazione dei fidi ha innalzato la capacità di selezionare i prenditori di fondi sulla base della correttezza e della competenza negli affari nonché della validità dei progetti di investimento.

Il risanamento delle strutture creditizie meridionali risulta dalla accresciuta redditività e dal rafforzamento patrimoniale degli intermediari.

Il tessuto produttivo e le famiglie del Mezzogiorno hanno visto accrescersi la disponibilità di servizi di finanza aziendale e di gestione professionale del risparmio, la cui offerta non sarebbe possibile su scala ridotta.

Nei tre anni terminanti nello scorso giugno i prestiti alla clientela meridionale sono aumentati a un tasso medio annuo del 6,3 per cento, doppio rispetto al triennio precedente, superiore all'espansione del reddito nominale. L'impulso maggiore al finanziamento dell'economia meridionale è venuto dalle banche del Centro Nord, che hanno impiegato nel Sud e nelle Isole l'intero ammontare dei fondi raccolti nell'area.

Anche per la progressiva discesa della quota dei crediti passati in sofferenza, i tassi di interesse praticati alla clientela meridionale si sono avvicinati a quelli prevalenti nel resto del Paese. Tra il 1998 e il secondo trimestre del 2002 il divario si è ridotto da 2 a 1,6 punti percentuali per i prestiti a breve termine alle imprese. Molto più contenuto risulta il divario sulle erogazioni a medio e a lungo termine. Il differenziale riflette il premio al rischio connesso con la minore redditività delle imprese meridionali, la loro modesta capitalizzazione, l'elevato indebitamento a breve termine; risente anche della scarsa efficacia delle procedure giudiziarie per il recupero dei crediti.

Nella seconda metà degli anni novanta si è avviata una fase di rilancio dell'economia meridionale. Ma il miglioramento è modesto, in rapporto all'entità del divario di sviluppo fra

il Mezzogiorno e il resto d'Italia. Tra il 1995 e il 2001 la crescita media annua del prodotto dell'area ha superato di soli 3 decimi di punto quella del Centro Nord.

Nel Mezzogiorno il prodotto per abitante in rapporto a quello delle altre regioni è oggi pari al 58 per cento; non ha ancora recuperato il livello dei primi anni novanta.

L'esclusione di risorse umane dal mercato del lavoro assume nel Sud e nelle Isole proporzioni abnormi: il tasso di occupazione della popolazione di età compresa tra 15 e 64 anni è di poco superiore al 44 per cento, oltre 17 punti in meno rispetto alle regioni del Centro Nord.

Anche in seguito ai processi di ristrutturazione di molte grandi imprese, soprattutto di quelle controllate in passato dal settore pubblico, la dimensione media delle unità locali nell'industria si è ridotta in misura superiore rispetto alle altre aree. È aumentata l'ampiezza dell'economia sommersa; la quota del lavoro irregolare sul totale raggiunge il 38 per cento nell'agricoltura e il 29 nel settore delle costruzioni. Scarsa è la capacità di attrazione di investimenti sia dall'estero sia dalle altre regioni del Paese.

Le debolezze dell'economia meridionale si riflettono in un differenziale di produttività rispetto al Centro Nord del 15 per cento. Questo divario risente della carenza di infrastrutture, assai maggiore rispetto al resto del Paese, con riferimento soprattutto agli aeroporti, agli impianti e alle reti energetico-ambientali, alle strutture per la telefonia e la telematica.

Il differenziale nel costo del lavoro è inferiore a quello nei livelli di produttività; pesano le diseconomie esterne. Ne risulta ostacolato l'impiego delle risorse di lavoro disponibili.

Nel Mezzogiorno il valore delle esportazioni nel primo semestre dell'anno si è ridotto del 6,3 per cento rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, a fronte del 5,1

nel Centro Nord. Nell'industria in senso stretto la quota delle imprese meridionali che hanno rivisto al ribasso la spesa per investimenti programmata per l'anno in corso è di oltre un quarto, misura superiore, anche se di poco, a quelle osservate al Centro e al Nord. La flessione del valore delle opere pubbliche realizzate risulta più ampia rispetto al Nord.

Il Mezzogiorno ha potenzialità di sviluppo non ancora valorizzate. Per effetto delle politiche di promozione dell'occupazione, secondo le prime tre rilevazioni dell'Istat del 2002, il numero di occupati nel Mezzogiorno è cresciuto di quasi il 2 per cento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente; un ritmo equivalente a quello del Centro e superiore a quello del Nord. In luglio il tasso di disoccupazione è disceso al 17,9 per cento, dal 19 di un anno prima; l'occupazione ha superato i livelli raggiunti nel biennio 1991-92.

Ampi sono i margini di intervento per cogliere le opportunità offerte dalla disponibilità di risorse umane, ambientali, culturali; dalla formazione di risparmio; dalla rilevanza dei bisogni ancora insoddisfatti; dalle capacità professionali inesprese; dall'esistenza di spazi economici e fisici che possono essere utilizzati per lo sviluppo di nuove attività produttive.

È compito della politica economica creare le condizioni idonee per cogliere queste opportunità. Muovono in questa direzione gli interventi volti ad adeguare le risorse idriche per gli usi civili e industriali.

La rafforzata struttura bancaria meridionale è in grado di accompagnare finanziariamente lo sviluppo nel Mezzogiorno.



L'incertezza connessa con le tensioni politiche internazionali sta influenzando negativamente i comportamenti dei consumatori e degli investitori.

Il contrasto di ogni forma di terrorismo e la salvaguardia della sicurezza collettiva non possono essere disgiunti dalla ricerca delle condizioni atte a evitare conflitti. Attenti alla dignità della persona e a una migliore distribuzione del prodotto mondiale, occorre mirare a una fase di distensione e di sviluppo delle relazioni fra gli Stati.

La situazione dell'economia americana appare ancora caratterizzata da incertezza. Le condizioni di fondo rimangono tuttavia favorevoli; il tasso di crescita della produttività stimato per il medio periodo resta elevato, compreso fra il 2,0 e il 2,5 per cento all'anno. Inoltre, con l'attuale livello dei corsi azionari sono state ripristinate condizioni di redditività per l'investimento.

Il riassorbimento delle tensioni internazionali consentirà all'economia degli Stati Uniti di riportarsi su un sentiero di crescita sostenuta.

Le previsioni ora disponibili scontano una contenuta accelerazione dell'attività produttiva mondiale dal primo trimestre del 2003. Negli Stati Uniti la ripresa si rafforzerebbe nel corso dell'anno e ne beneficerebbero anche le altre economie industriali. In quelle emergenti dell'Asia, inclusa la Cina e l'India, l'incremento del prodotto nel 2003 viene valutato in oltre il 6 per cento; anche in America latina, dopo la flessione registrata nel 2002, l'attività produttiva tornerebbe a espandersi.

Nell'area dell'euro l'indebolimento degli indicatori congiunturali ha accresciuto l'incertezza circa le prospettive di ripresa nell'ultima parte dell'anno.

In Italia l'anno 2002 si chiuderà con una crescita contenuta.

La ripresa ciclica potrà acquisire vigore nel prossimo anno; dovrebbero accelerare gli scambi internazionali. I consumi trarranno impulso dalle modifiche apportate all'imposta sui redditi delle persone fisiche. La politica di bilancio nel difficile contesto congiunturale

mira a conciliare il contenimento del disavanzo pubblico con il sostegno dell'attività economica.

Permangono ostacoli e lentezze nel miglioramento dell'efficienza amministrativa e nei processi di liberalizzazione. Le innovazioni organizzative, a livello di azienda e di relazione tra le imprese, richieste dall'adozione delle nuove tecnologie sono frenate, ancor più che in Europa, da carenze nella dotazione di infrastrutture, da inadeguatezze nei servizi pubblici e negli ordinamenti giuridici; incidono ancora rigidità nei mercati dei fattori produttivi.

La carenza di infrastrutture è grave nel Meridione, ma interessa anche il Nord del Paese. La realizzazione delle infrastrutture è condizione per accrescere la produttività delle nostre imprese.

Una ripresa dell'attività produttiva è nelle nostre possibilità. L'innalzamento della crescita del prodotto al di sopra del 2 per cento nel corso del 2003 è condizionato dall'effettivo avvio, su larga scala, dei lavori per le opere pubbliche.

In una prospettiva più lunga, lo sviluppo dell'economia italiana può sopravanzare quello medio dei paesi europei.

È in corso la discussione parlamentare del disegno di legge finanziaria; sono annunciate innovazioni e integrazioni, in particolare in favore del Mezzogiorno. Dopo la sua approvazione vanno compiuti ulteriori, decisivi passi per sciogliere i nodi strutturali della nostra economia.

Gli interventi nel mercato del lavoro, la difesa del risparmio sono componenti importanti del piano di riforme.

Vanno rimossi i fattori economici e fiscali che limitano la competitività, che frenano la crescita dimensionale delle imprese; attuati principi di democrazia economica; va ricercata una maggiore correlazione tra salari e produttività. Da tutto ciò potranno discendere un aumento e un miglioramento della qualità dell'occupazione.

Rispetto a dieci anni fa, il sistema bancario è pienamente in grado di sostenere la ripresa dell'economia. Come attestano anche analisi e verifiche più volte riportate in sedi istituzionali, le trasformazioni avvenute, a cominciare da quelle normative, fra le più avanzate in Europa, lo hanno rafforzato. È aumentata la concorrenza. Non vanno alimentati dubbi infondati. Occorre proseguire nello sviluppo delle capacità imprenditoriali e di innovazione.

Il risparmio è risorsa essenziale, tutelata dalla Carta Costituzionale. Il suo impiego proficuo è cruciale per la crescita. È necessario pervenire a un più equilibrato rapporto tra settore pubblico e settore privato nella gestione del risparmio previdenziale; il passaggio attraverso il mercato di una parte, che dovrà crescere nel tempo, del risparmio previdenziale alimenta il finanziamento degli investimenti e, per tale via, lo sviluppo.

L'Italia dispone di risorse non pienamente utilizzate. Alla volontà delle imprese di investire e di innovare, alla cooperazione delle parti sociali, a una politica economica coerente sono affidate la piena attivazione e la valorizzazione delle risorse disponibili, la ripresa della via dello sviluppo.