



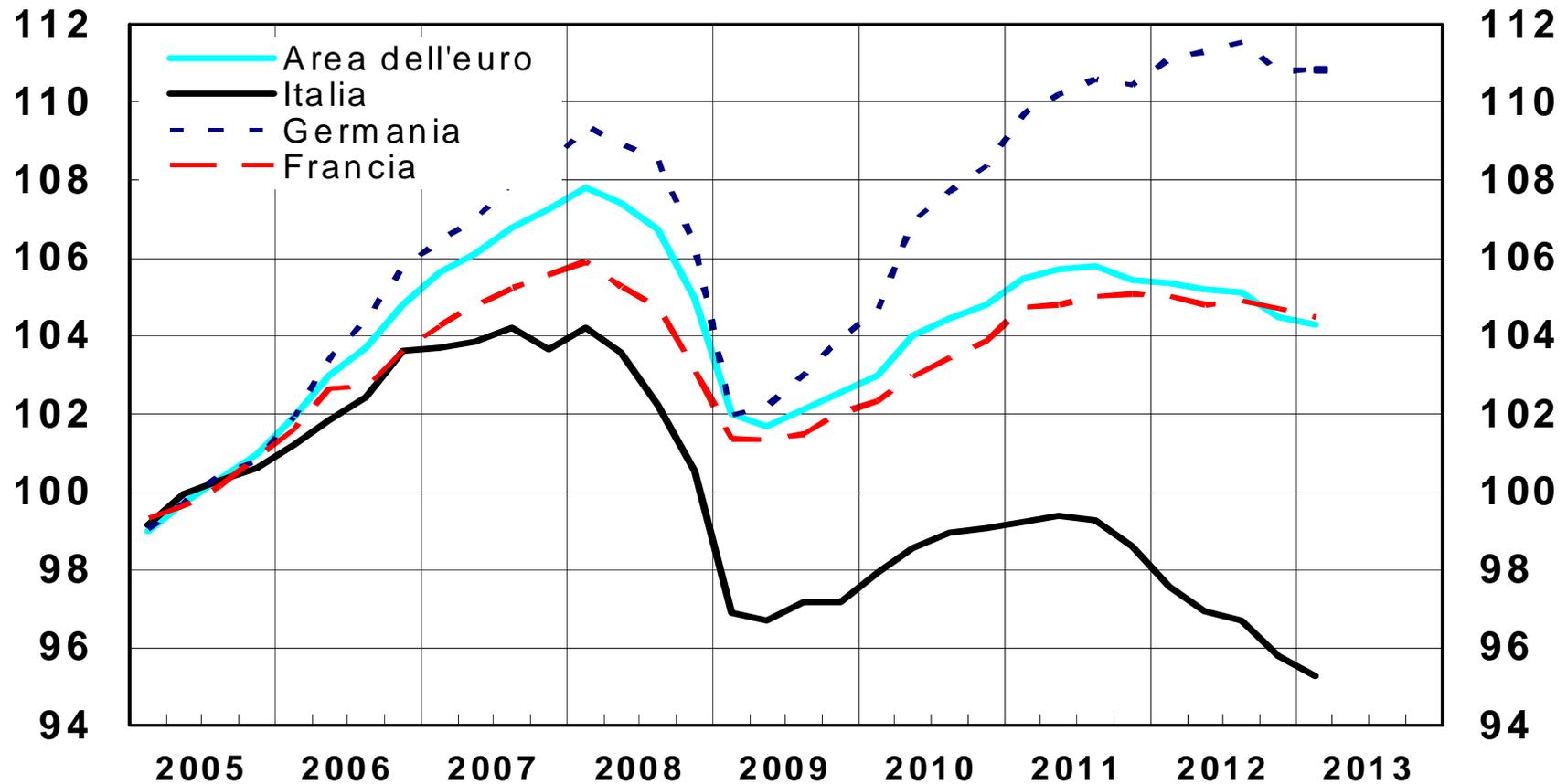
# **Le Considerazioni finali del 31 maggio 2013**



# L'economia italiana

- **2012: PIL Italia -2,4%**
- **Anche quest'anno si chiuderà con un forte calo**
- **2007-2012:**
  - ***PIL -7%***
  - ***reddito disponibile famiglie -9%***
  - ***produzione industriale -25%***
  - ***ore lavorate -5,5%***
  - ***occupati -500.000***
  - ***disoccupazione 11,5% (40% per 15-24 anni)***

**Prodotto interno lordo nei principali paesi dell'area**  
(2005 = 100)



## Il sistema produttivo innova poco

**Indicatori di R&S e innovazione per paese**  
(valori percentuali)

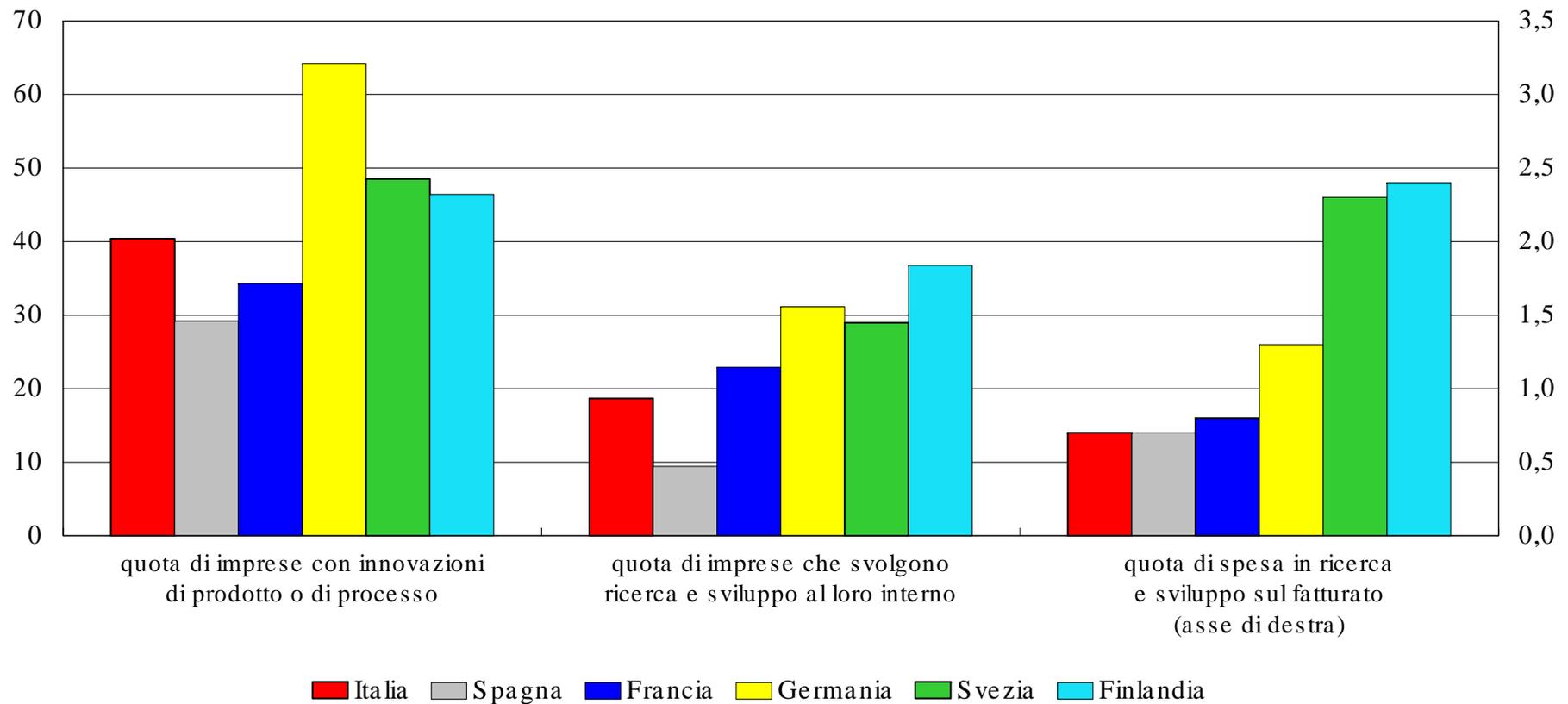


Tavola 10.2

Posizione nella classifica dei principali indicatori di contesto istituzionale				
VOCI	Corruzione (1)	Efficacia del governo (2)	Doing Business (3)	
			Giustizia civile	Permesso di costruzione
Italia	72	72	160	103
G7 (esclusa Italia)	16	20	19	33
Area euro (esclusa Italia)	29	27	36	102
Europa meridionale (4)	48	53	60	58
Economie emergenti (4)	75	84	129	177
Numero paesi	176	212	185	
Tipologia indicatore	percezione	percezione	caratteristiche della regolamentazione	

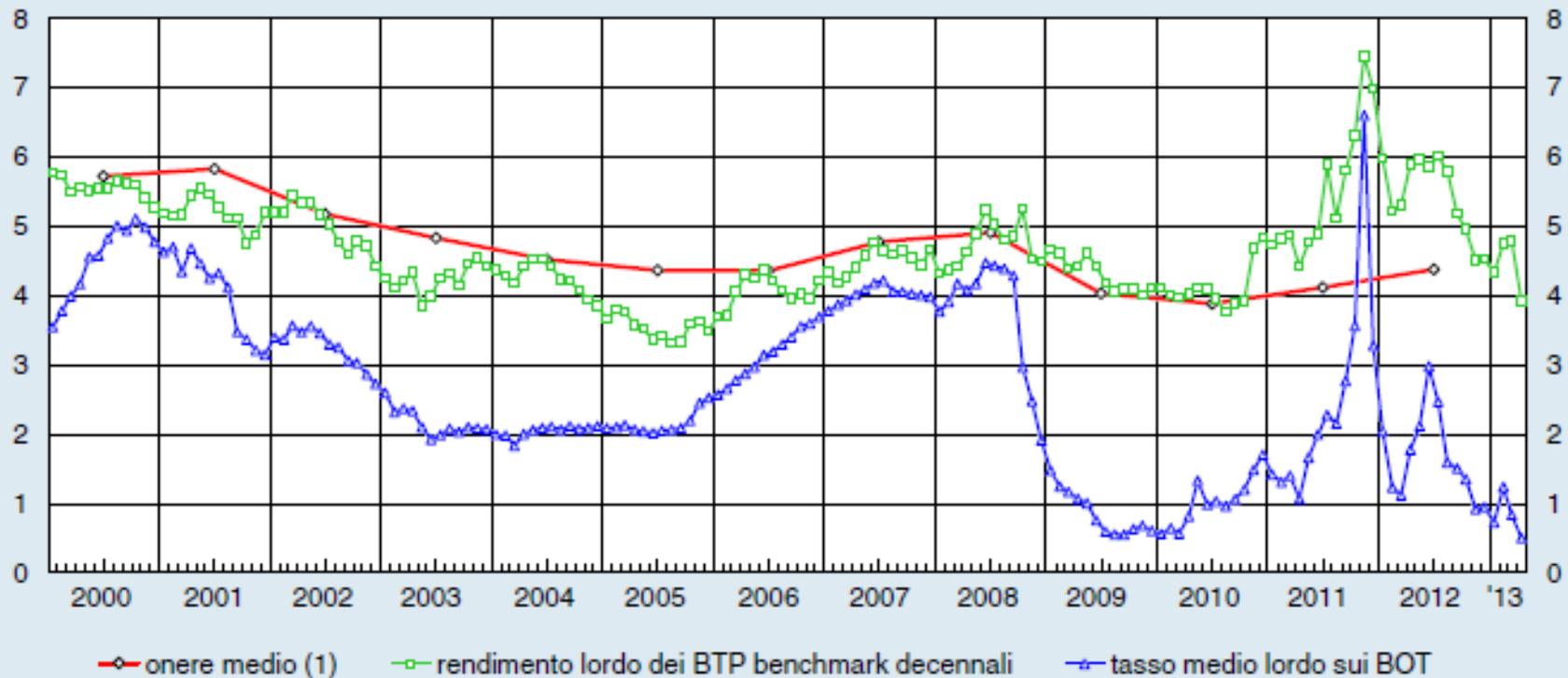
Fonte: elaborazioni su dati Banca Mondiale e Transparency International.

(1) Transparency International, Corruption Perception Index 2012. – (2) Banca Mondiale, Worldwide Governance Indicators 2011. – (3) Banca Mondiale, *Doing Business*, 2013. – (4) L'Europa meridionale include Spagna, Portogallo e Grecia; le economie emergenti includono Brasile, Cile, Cina, India, Indonesia, Messico, Russia, Sudafrica e Turchia. La posizione del gruppo si basa sulla media degli indicatori dei singoli paesi.

- Per scongiurare una crisi di fiducia e di liquidità potenzialmente devastante ...

Figura 13.2

**Rendimento lordo dei BTP decennali, tasso medio lordo sui BOT e onere medio del debito**  
(valori percentuali)



(1) L'onere medio del debito è determinato dal rapporto fra la spesa per interessi e la consistenza media del debito durante l'anno.

- ... nella seconda parte del 2011 è stata avviata una correzione all'andamento dei conti pubblici dell'ordine di cinque punti percentuali del prodotto

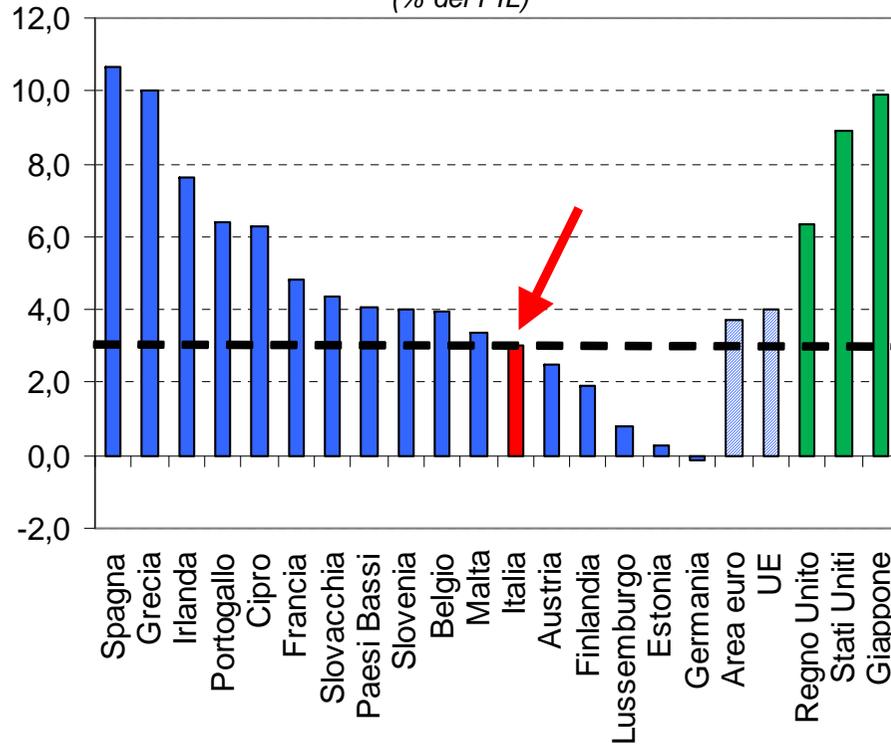
**Manovre approvate nel 2011 e nel 2012**  
**Effetti sull'indebitamento netto**  
*(miliardi)*

	2012	2013	2014
<b>Maggiori entrate</b>	<b>36,9</b>	<b>43,5</b>	<b>42,5</b>
<b>Minori spese</b>	<b>-12,7</b>	<b>-30,0</b>	<b>-38,9</b>
<b>Riduzione dell'indebitamento netto</b>	<b>-49,5</b>	<b>-73,4</b>	<b>-81,5</b>
<b>% del PIL</b>	<b>-3,2</b>	<b>-4,6</b>	<b>-5,0</b>

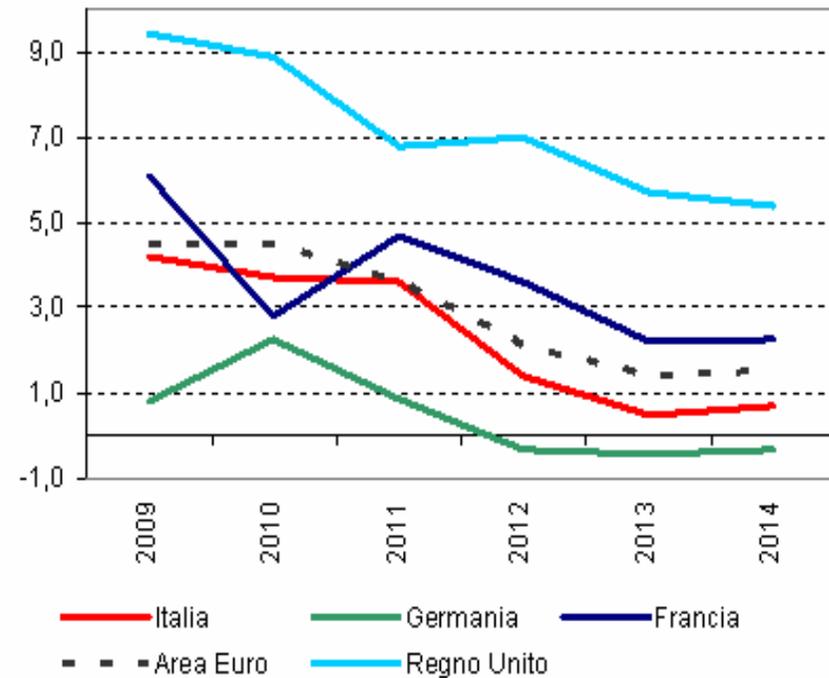
Fonte: Elaborazioni su valutazioni ufficiali riportate nel DEF (2012) e in RGS (2013), 'Le manovre di finanza pubblica del 2012'. Include gli effetti dei seguenti provvedimenti: DL 98/2011; DL 138/2011; Legge di stabilità 2012; DL 201/2011; DL 95/2012; Legge di stabilità 2013. Per tutti i provvedimenti gli effetti sono quelli relativi alle versioni finali approvate dal Parlamento. Per il PIL Aggiornamento del DEF (Settembre 2012).

- I risultati positivi di bilancio consentono recuperi di fiducia sui mercati, sono un investimento per il futuro

**INDEBITAMENTO (+) O ACCREDITAMENTO (-)  
NETTO NEL 2012**  
(% del PIL)



**INDEBITAMENTO NETTO STRUTTURALE**  
(in percentuale del PIL)



- Nel riprendere la strada delle riforme è indispensabile seguire un approccio organico, che fissi subito gli obiettivi in un orizzonte di medio periodo
- Un bilancio pubblico in equilibrio, al di là delle contingenze cicliche e con una composizione favorevole al lavoro e allo sviluppo, è il presupposto di ogni politica efficace ed equa



# La politica monetaria

- Il rilancio nell'area dell'euro ha bisogno dell'apporto di tutte le politiche economiche
- La politica monetaria, anche con strumenti “non convenzionali”, ha dato un contributo essenziale alla stabilità finanziaria; ha tutelato la stabilità dei prezzi
- Ha mirato a sostenere la liquidità delle banche ... a evitare che distorsioni sul mercato dei debiti sovrani impedissero la corretta trasmissione della politica monetaria
- Gli strumenti di intervento sono stati scelti sulla base delle caratteristiche del sistema finanziario, dell'origine delle tensioni e dell'assetto istituzionale

- Un anno fa abbiamo argomentato che i tassi sui titoli di Stato riflettevano le prospettive nazionali di crescita e finanza pubblica, ma anche un fattore di rischio sistemico, poi definito “rischio di ridenominazione”
- Lo avevamo documentato tempestivamente, analiticamente; i nostri risultati sono stati confermati da altre istituzioni, fatti propri dall'Eurosistema

### Differenziali tra i rendimenti dei BTP a dieci anni e quelli dei corrispondenti titoli tedeschi Bund

(dati mensili medi; punti base)

	durata		
	2 anni	5 anni	10 anni
Valore stimato (giugno 2012) (1)	128	187	214
Valore effettivo (giugno 2012)	414	493	449
<i>Valore corrente (al 30 maggio 2013)</i>	<i>133</i>	<i>249</i>	<i>260</i>

Fonte: elaborazioni su dati Bloomberg.

(1) Media delle previsioni ottenute sulla base di diversi modelli che stimano il livello dei tassi d'interesse italiani coerente con i fondamentali economici dell'Italia. Fonte: Di Cesare *et al.* (2012), Banca d'Italia Occasional Papers, no. 128.

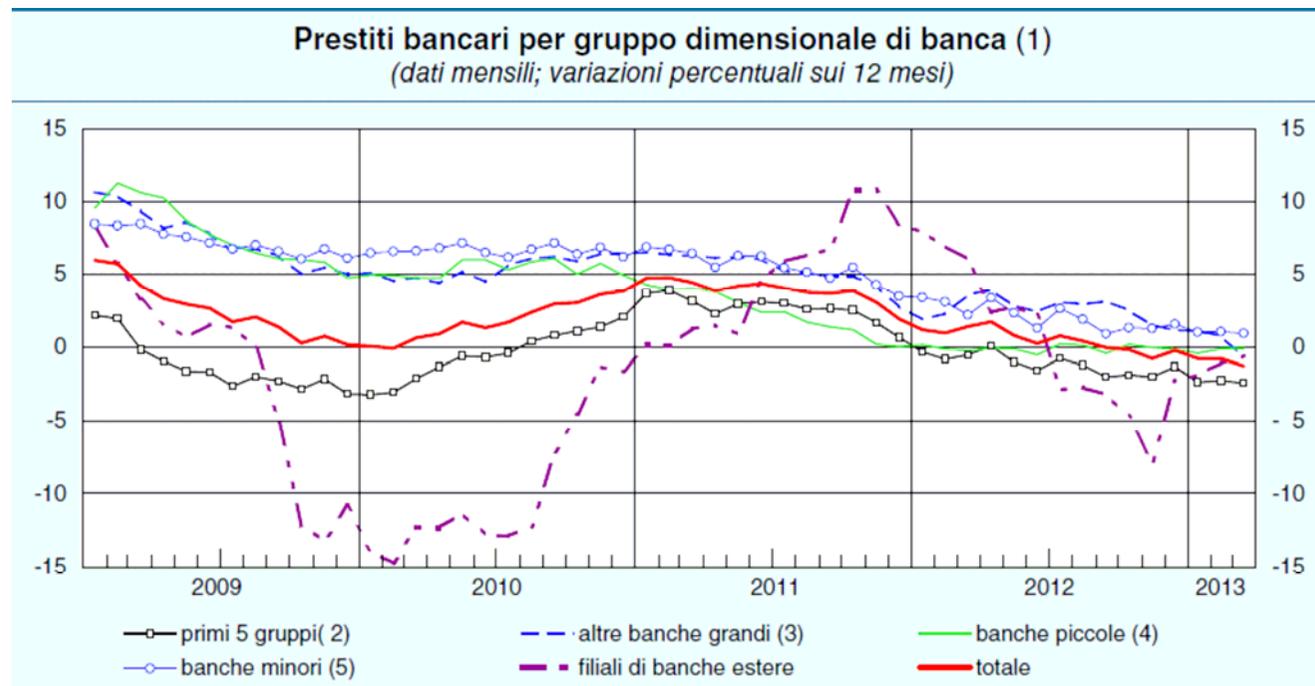
- I benefici sono stati immediati: i rendimenti a medio e a lungo termine nei paesi sotto tensione sono diminuiti, si è attenuata la frammentazione dei mercati lungo confini nazionali
- Gli interventi attuati dall'Eurosistema negli ultimi due anni hanno contrastato il peggioramento delle condizioni del credito e le sue ripercussioni sul quadro macroeconomico
- Nostre stime indicano che in Italia essi hanno contribuito a sostenere il prodotto per almeno due punti percentuali e mezzo nel biennio (senza tenere conto di uno scenario di collasso finanziario)

- A questi progressi non ha però ancora corrisposto un miglioramento dell'economia reale. Le condizioni del credito rimangono eterogenee tra paesi
- A inizio maggio, a fronte anche della diminuzione dell'inflazione osservata e attesa, il Consiglio direttivo della BCE ha ridotto ulteriormente il tasso di riferimento, allo 0,5%; l'offerta illimitata di liquidità a tasso fisso proseguirà finché necessario
- Il Consiglio ha affermato di essere pronto a intervenire nuovamente e a considerare ogni misura idonea a mantenere, in tutta l'area, condizioni creditizie coerenti con l'intonazione della politica monetaria

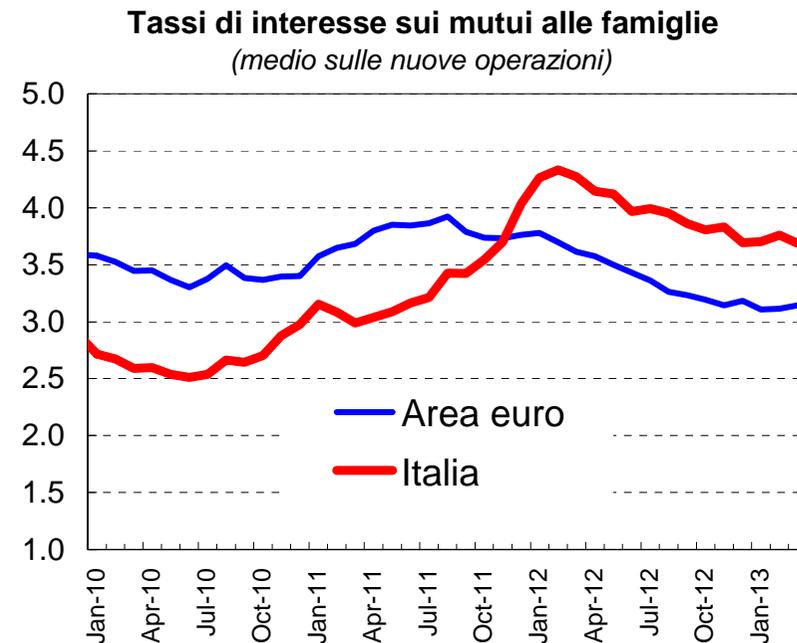
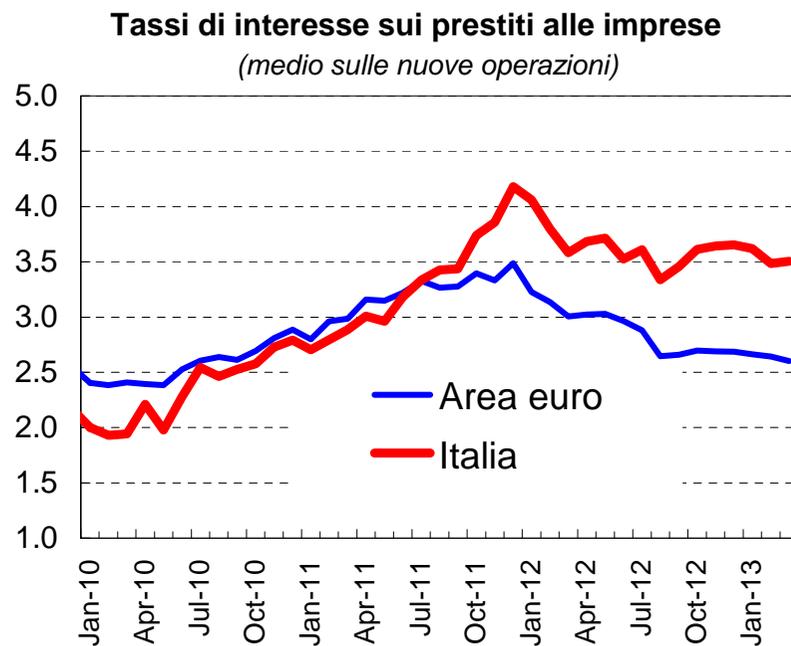


# Le banche e il credito

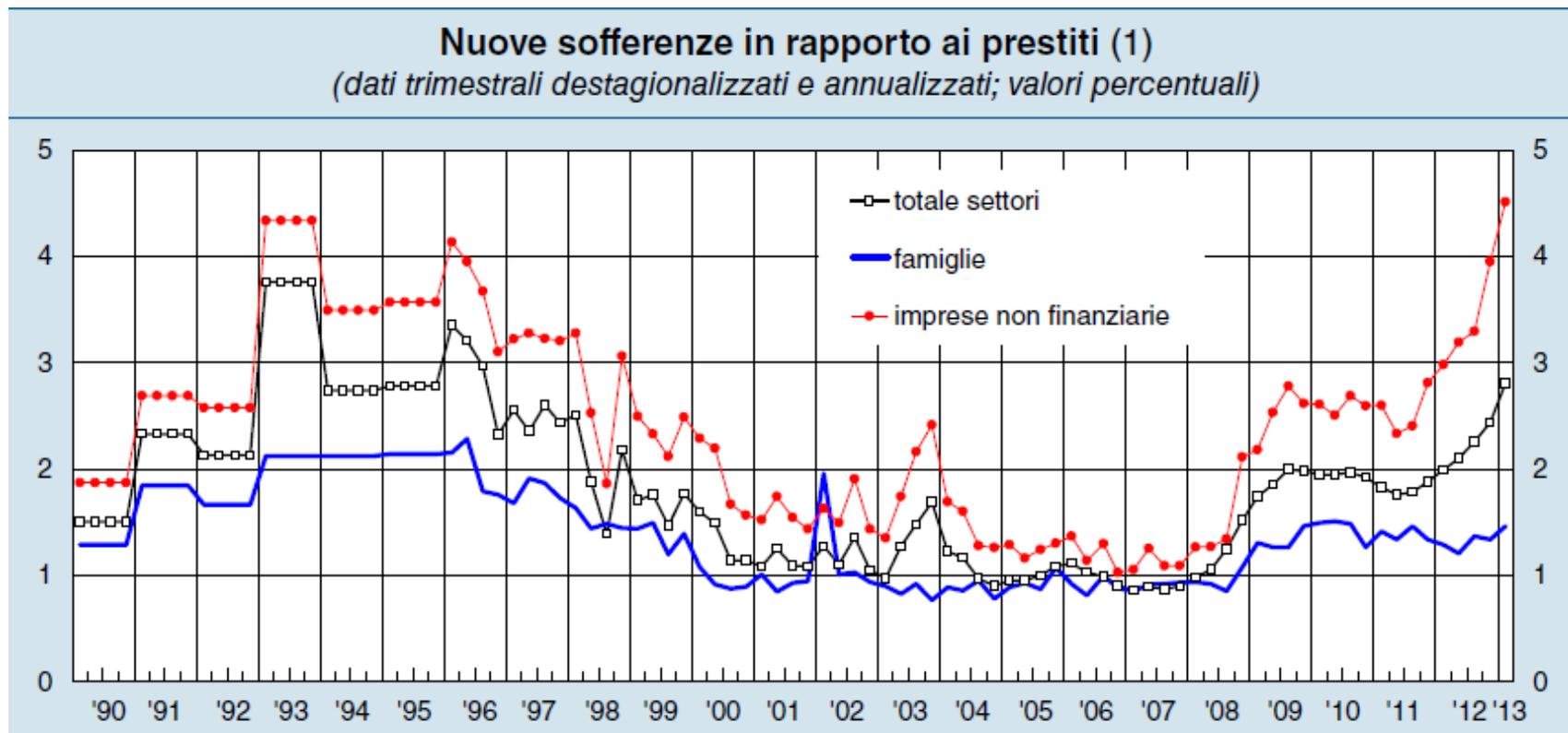
- Le prospettive della domanda interna dipendono anche, in ampia misura, dalle condizioni di accesso al credito
- La contrazione dei prestiti riflette la flessione degli investimenti delle imprese, la caduta degli acquisti di beni durevoli e la debolezza del mercato immobiliare
- Ma vi contribuisce anche, in misura significativa, l'irrigidimento dell'offerta, legato al deterioramento del merito di credito della clientela e ai suoi riflessi sulla qualità degli attivi bancari



- Il costo del credito alle imprese, salito nel corso del 2011, è sceso per larga parte dello scorso anno; la flessione si è interrotta dall'autunno
- I tassi bancari rimangono superiori a quelli medi dell'area: di circa un punto percentuale per i prestiti alle imprese, di mezzo per i mutui alle famiglie



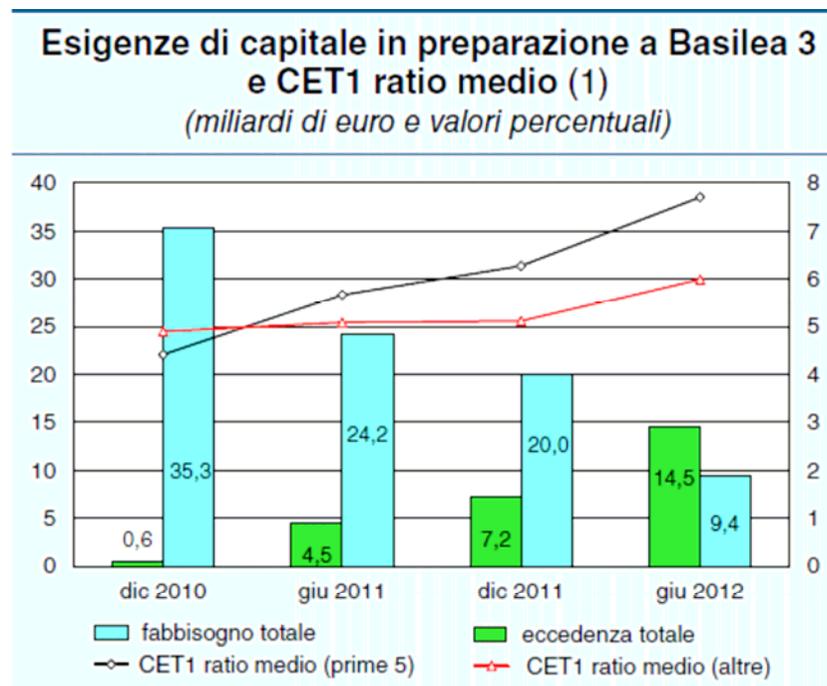
- Alla fine del 2012 la consistenza dei prestiti in sofferenza è salita al 7,2% degli impieghi complessivi, dal 3,4% del 2007; quella degli altri crediti deteriorati al 6,3%, dall'1,9%
- Per le imprese, il flusso delle nuove sofferenze in rapporto agli impieghi ha recentemente superato, su base annua e al netto di fattori stagionali, il 4%, un livello non toccato da venti anni



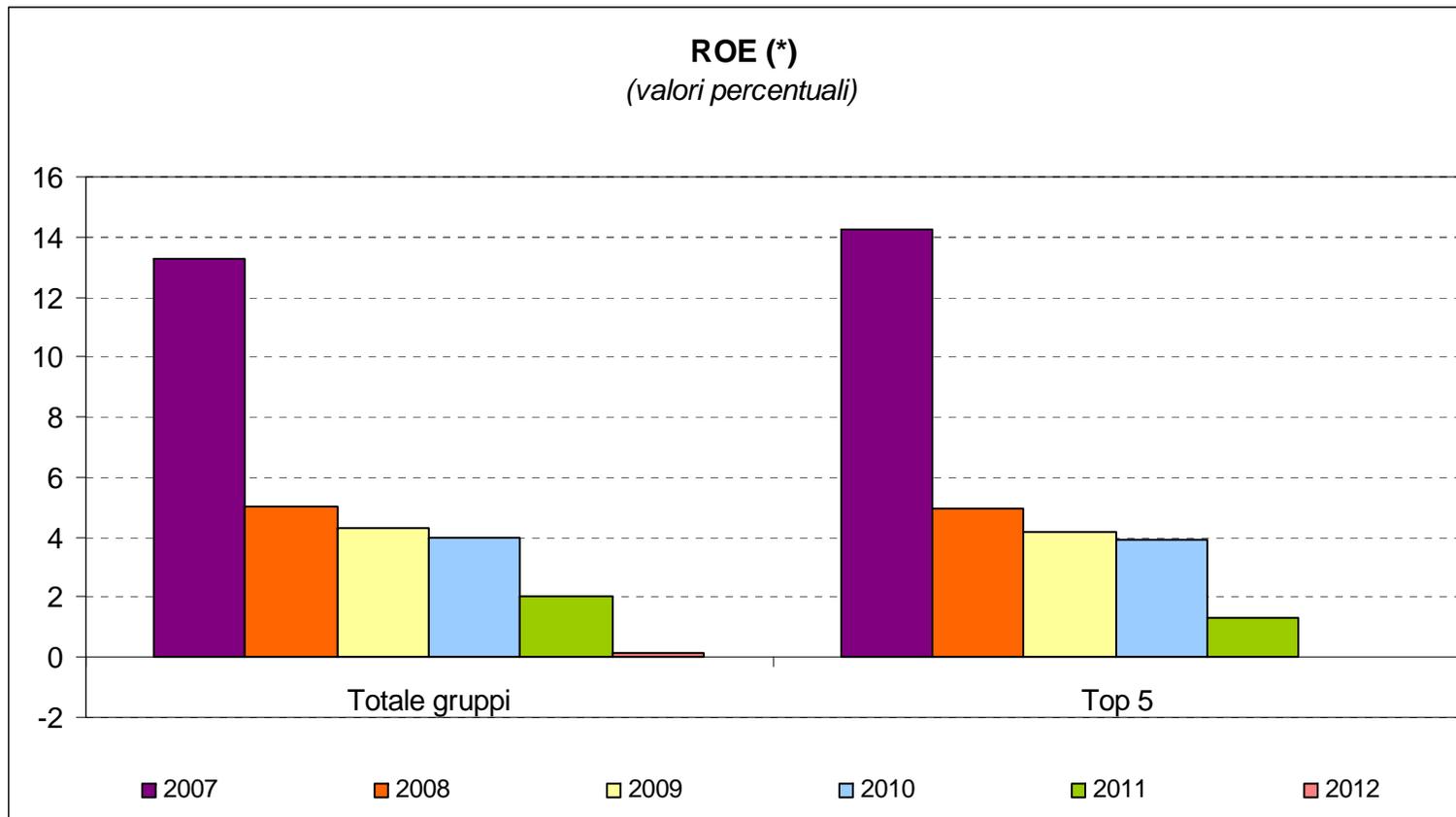
- Nella seconda parte del 2012 la Banca d'Italia ha avviato un ciclo di ispezioni mirate su 20 gruppi bancari che presentavano tassi di copertura dei crediti deteriorati inferiori alla media di sistema.
- Anche a seguito degli accertamenti ispettivi, la differenza tra i tassi di copertura medi di sistema e quelli dei gruppi oggetto di ispezione si è notevolmente ridotta.
- Gli accertamenti si sono conclusi e le maggiori rettifiche di valore su crediti emerse durante le verifiche mirate sono state pressoché integralmente recepite nei bilanci del 2012. I tassi di copertura sono aumentati anche per le banche non soggette ad accertamenti.
- L'azione di vigilanza sul rischio di credito – off- e on-site – sta continuando.

- Al fine di minimizzare gli effetti prociclici dell'azione di vigilanza sul provisioning, in connessione con i nostri interventi abbiamo chiesto alle banche di aumentare le risorse generate internamente mediante:
  - ✓ il contenimento dei costi, e
  - ✓ l'adozione di politiche di distribuzione dei dividendi e di remunerazione degli amministratori e dei dirigenti coerenti con la situazione reddituale e patrimoniale di ciascun intermediario.
- Per gli intermediari che dovranno intraprendere azioni correttive più ampie, un contributo dovrà venire anche dalla cessione di attività non strategiche.

- Dall'avvio della crisi il capitale di migliore qualità è salito dal 7,1% al 10,7% delle attività ponderate per il rischio per il complesso del sistema, dal 5,7% al 10,9% per i cinque maggiori gruppi
- La leva finanziaria (rapporto tra attività di bilancio e capitale) è pari a 14 da noi e a 20 in media nel resto della UE
- Nell'ultimo biennio le banche italiane hanno ridotto da 35 a 9 miliardi il fabbisogno di capitale che si registrerebbe se i nuovi requisiti di "Basilea 3" fossero già pienamente in vigore



- Dal 2007 al 2012 il rendimento del capitale e delle riserve è peggiorato; nel 2012, al netto delle poste straordinarie connesse con la svalutazione degli avviamenti, è stato pari allo 0,4%



- Le banche italiane non hanno potuto evitare le ripercussioni indirette della crisi: sul costo del (e sull'accesso al) funding all'ingrosso, sulla qualità dei prestiti, sulla redditività. Le tensioni si sono riflesse sull'offerta di credito.
- Le misure eccezionali adottate dall'Eurosistema (e dalla Banca d'Italia) hanno evitato che la crisi di liquidità degenerasse in un credit crunch, con conseguenze disastrose per l'economia. Le tensioni si concentrano adesso sulla qualità dei prestiti.
- Un sistema che, nel complesso, ha resistito a una successione di shock reali e finanziari. Deve agire in modo incisivo per recuperare redditività, continuare a rafforzare il capitale e, soprattutto, supportare la ripresa economica.