

IL CONTESTO ECONOMICO-FINANZIARIO

Contributo di Aberto Lanzavecchia, Ricercatore in Finanza Aziendale e professore aggregato del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali, Università degli Studi di Padova

L'economia italiana nel 2013, pur con qualche dato incoraggiante, **resta ancora in recessione, in contrasto con tutte le economie avanzate di riferimento**. Il prodotto interno lordo (Pil) italiano, infatti, nonostante la prima, modesta, inversione di tendenza, dopo ben nove trimestri negativi consecutivi, è ancora in diminuzione (-1,9%), per il secondo anno consecutivo (-2,5% nel 2012). Non è così nei Paesi "virtuosi" dell'Unione Monetaria, la Francia (+0,8%, secondo le rilevazioni preliminari) o la Germania (+0,4%); non è così in altri partner europei esterni all'area dell'Euro, come la Gran Bretagna (+1,9%) o la Svezia; non è così in Paesi esterni all'Unione Europea, come la Svizzera (+2%); non è così nelle altre economie avanzate, come gli Stati Uniti (+2,5%) e il Giappone (+2,4%). Eppure l'Italia registra crescenti contributi al Pil offerti dalla bilancia commerciale, dal saldo tra esportazioni ed importazioni. È un dato positivo, perché una crescita del saldo netto delle esportazioni significa un afflusso di ricchezza nel nostro Paese, ma questo fatto non è sufficiente a controbilanciare la **drammatica contrazione nei consumi degli italiani** – la componente più importante del Pil italiano. Al netto dell'inflazione (a prezzi 2010), dal 2007 al 2013, i consumi *pro-capite* si sono ridotti di 1.800 euro, ma a fronte di una riduzione del reddito disponibile di 2.700 euro: gli italiani hanno ridotto la loro capacità di risparmiare (di euro 900 circa). Nello stesso periodo è diminuita sia la ricchezza finanziaria netta (di 8.200 euro) sia quella reale netta (il valore degli immobili) di 12.600 euro. In termini non economici, gli italiani "hanno stretto la cinghia". E forse hanno tagliato anche qualche spreco e consumo inutile.

Il reddito disponibile è in contrazione perché sono sempre meno le persone che hanno un lavoro. Nel 2013, in media, l'occupazione è diminuita di 478.000 unità (-2,1%), più forte nelle regioni meridionali (-4,6%, pari a -282.000 unità). Il calo dell'occupazione interessa tutti i segmenti del mercato del lavoro: dipendenti a tempo indeterminato (-190.000 unità, pari a -1,3%), dipendenti a termine (-146.000, pari a -6,1%) e indipendenti (-143.000 unità, pari a -2,5%). Il tasso di occupazione si attesta al 55,6% - 1,1 punti percentuali al di sotto del 2012. L'occupazione straniera è aumentata in misura contenuta (+22.000 unità), ma il tasso di occupazione tra gli immigrati è sceso dal 60,6% del 2012 all'attuale 58,1%. **A fine 2013, i disoccupati in Italia sono 3 milioni 229 mila, in aumento del 10,0% su base annua (+293 mila)**. Il fenomeno sociale che va aggravandosi è la disoccupazione tra i più giovani: i disoccupati tra i 15-24 anni sono 671 mila (l'11,2% della popolazione in questa fascia di età), in aumento di 0,8 punti su base annua.

Lo scenario futuro non è incoraggiante, perché l'aumento della produzione e dei servizi, non si trasformerà completamente in nuova occupazione. L'ente di ricerca Prometeia, a riguardo, prevede (rapporto gennaio 2014) che l'occupazione cresca nel prossimo triennio di "560 mila posizioni lavorative. A fronte del milione e 800 mila unità perse dal 2007 (...). Così come lontana dai livelli pre-crisi sarà la disoccupazione, che scenderà dagli oltre 3 milioni attuali a 2 milioni e 800 mila alla fine del 2016". Eppure senza lavoro non può realizzarsi il progresso della società, perché il lavoro è il mezzo con il quale l'Uomo si realizza, e non viceversa.

Le politiche economiche sono fortemente condizionate dall'elevato debito pubblico dello Stato italiano. Costantemente in crescita dal 2008, a fine 2013 ha raggiunto un valore pari al 133% del Pil – il terzo al mondo, sia in valore assoluto (dopo USA e Giappone) che in rapporto al Pil (dopo Giappone e Grecia, tra le economie avanzate). La spesa per gli interessi sul debito pubblico **trasforma l'Italia da Paese con il migliore avanzo primario**, ossia il saldo tra entrate e uscite di denaro esclusi gli interessi (2,4% sul Pil, oltre 38 miliardi di euro, contro una media europea di -0,5%), **in un Paese che non riesce a rispettare il vincolo fissato dall'Unione Europea sul deficit inferiore al 3% del Pil.** Con l'introduzione nella Costituzione della Repubblica italiana dei principi sanciti dal trattato europeo noto come "Fiscal Compact", in vigore dal 1 gennaio 2014, il governo della spesa pubblica e il suo finanziamento tramite nuovo indebitamento sono ora regolate da norme comuni agli stati membri dell'Unione Europea. **La risoluzione della questione dell'elevato debito pubblico diventerà quindi lo snodo centrale per consentire alla politica di scegliere la strada lungo la quale sviluppare e ricostruire il futuro per il bene comune dei suoi cittadini.** Ai più attenti osservatori della società non è sfuggita a riguardo una svolta epocale compiutasi negli ultimi lustri: se un tempo la politica era "il regno dei fini", l'economia (il mercato) "il regno dei mezzi" e l'etica il "regno dei valori", oggi l'economia fissa i fini (e.g. lo spread, il deficit, il debito pubblico, ecc.) e la politica ricerca i mezzi. Ciò che un tempo era una scienza neutra rispetto ai fini dell'uomo, oggi ne diventa preordinata rispetto ai fini dell'uomo.

L'elevato indebitamento e il deficit tra entrate e uscite dello Stato Italiano (entrambi superiori ai vincoli europei), la persistente recessione economica, la pressione fiscale che ha raggiunto livelli tali (44,3% del Pil nel 2013) da non consentire ulteriori margini per un suo ulteriore incremento, determinano un maggior rischio per gli investitori nel debito pubblico italiano. La diretta conseguenza è **il maggior tasso di interesse che lo Stato italiano deve offrire agli investitori per finanziare il proprio fabbisogno.** Questo fatto comporta un duplice svantaggio per le imprese e le famiglie italiane: non solo meno risorse per il finanziamento dei servizi pubblici, ma anche una

“concorrenza sleale” dello Stato nei confronti dei prestiti a favore di famiglie e imprese. Il forte calo della redditività (al netto del rischio) dell’attività di impiego nell’economia reale e i rendimenti relativamente elevati dei titoli di Stato hanno determinato la scelta da parte del sistema bancario di impiegare, seppur in via temporanea, la liquidità ottenuta mediante le due operazioni di finanziamento a tre anni dell’Eurosistema verso i secondi (il mercato finanziario) anziché i primi (l’economia reale). Come risultato, **l’esposizione delle banche in titoli di Stato italiani è aumentata in misura significativa durante il 2013 a fronte di una contrazione media del 3,76% degli impieghi (più marcato nel settore produttivo, - 5,74%, più contenuto verso le istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie, -2,66%)**. Più in dettaglio, gli impieghi hanno avuto nel corso dell’anno una dinamica diversa a seconda della dimensione della banca: -16,7%, -1%, - 5,8% rispettivamente per le grandi, medie e piccole banche. Infatti, la congiuntura sfavorevole frena la domanda di credito (senza prospettive di crescita, non ci sono nuovi fabbisogni finanziari da soddisfare) e ne condiziona l’offerta, a causa del peggioramento del merito creditizio dei prenditori. Nel terzo trimestre del 2013 l’incidenza delle partite deteriorate sul totale prestiti era pari al 16%, per complessivi euro 273,8 miliardi. Il monito del Governatore della Banca di Italia, nel XVIII Rapporto sul sistema finanziario italiano (Fondazione Rosselli), sono inequivocabili: **“Le difficoltà del sistema bancario italiano non sono destinate a essere riassorbite rapidamente”**. In effetti, se fino ad oggi la qualità degli impieghi nell’economia reale era la fonte di preoccupazione per la solidità del sistema bancario italiano, ora lo diventa il possibile contagio del rischio del debito sovrano presente in larga misura negli attivi delle banche. I titoli di Stato ampiamente acquistati dalle banche per gestire temporanee esigenze di liquidità, diventano così fonte di rischio di credito e di consumo di patrimonio non previsti.