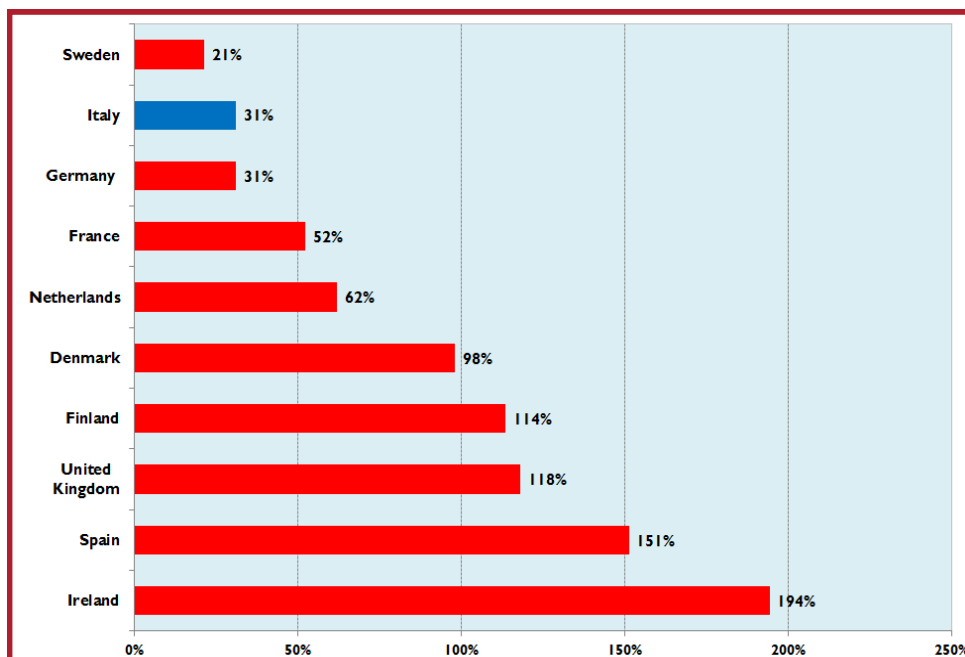




MANOVRA ITALIANA PROMOSSA E BANCHE SOLIDE

Figura I - Government consolidated gross debt. General government (2008Q3-2014Q2; % change). Selected EU countries.



Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Eurostat.

Con i risultati degli stress test sulle banche comunicati ieri dalla Banca Centrale Europea si è chiusa una settimana ad alta tensione/confusione per l'Europa e l'Italia. Soltanto una decina di giorni fa le indiscrezioni sugli istituti greci avevano contribuito a far tremare per un paio di giorni banche e borse del Continente, riportando alla ribalta i vecchi fantasmi del contagio finanziario del 2011. E' ora augurabile che, alla luce dei risultati comunicati dalla BCE e delle integrazioni fornite dalle banche centrali nazionali, i mercati sappiano reagire con più razionalità e freddezza.

Allo stesso tempo, nella settimana appena trascorsa si è assistito ad una nuova pessima rappresentazione dell'Euro-burocrazia, sempre rigida oltre ogni razionalità nell'interpre-

Autori:
Marco Fortis

Sommario

Manovra italiana promossa e banche solide

2

tazione di regole in gran parte superate dalla realtà. In particolare, si è registrata a Bruxelles una dura contrapposizione riguardo alla manovra finanziaria italiana del 2015. Da un lato Renzi e Padoan che chiedevano con motivate argomentazioni più flessibilità mentre dall'altro si opponevano il presidente della Commissione uscente Barroso e il commissario (finnico-germanico) Katainen.

In aggiunta, il premier britannico Cameron, di fronte ai nuovi extra-contributi, addirittura retroattivi, al bilancio comunitario chiesti da Bruxelles ad una Gran Bretagna che ha già un piede fuori dall'UE, ha avuto una reazione durissima, che poco fa sperare per il futuro dell'Unione.

In Italia l'eccesso di ansia (nell'attesa) e la confusione (poi) sul significato e l'interpretazione degli stress test sulle banche hanno raggiunto punte massime, con titoloni subito sparati su internet ieri all'ora di pranzo del tipo "Italia peggiore in Europa", all'insegna della solita autflagellazione superficiale.

Impeccabile è stata invece la Banca d'Italia, che, con un puntuale e preciso comunicato, si è affrettata a spiegare come gli stress test della BCE si riferivano ad una situazione datata, cioè la fine del 2013. E che nei primi nove mesi del 2014, a seguito di misure di rafforzamento patrimoniali prontamente attuate e di altre decise in aggiunta alle precedenti, la carenza di capitale delle banche italiane (nel caso peraltro di uno scenario economico avverso estremo) riguarda alla fine esclusivamente due istituti, Monte dei Paschi di Siena e Carige, per complessivi 2,9 miliardi di euro: una cifra che è pari soltanto "all'1,6% del capitale di migliore qualità delle banche italiane e allo 0,2% del PIL del nostro Paese". Per il Ministero dell'Economia italiano la trasparenza degli stress test è un fatto positivo e sarà il mercato a portare le necessarie ricapitalizzazioni.

La Banca d'Italia fa anche notare che i risultati degli stress test, integrati con le misure aggiuntive attuate nel 2014, "confermano la solidità complessiva del sistema bancario italiano, nonostante i ripetuti shock subiti dall'economia italiana negli ultimi sei anni: la crisi finanziaria mondiale, la crisi dei debiti sovrani, la doppia recessione". Dunque, non vi è spazio per allarmismi ingiustificati sulle banche italiane. Anche alla luce del fatto che i crediti bancari in Italia si sono deteriorati a seguito della recessione (in gran parte provocata dalla stessa politica dell'austerità che ha picchiato duro attraverso le tasse sul settore edilizio ed immobiliare). E non per le bolle immobiliari e finanziarie che altrove sono state all'origine della crisi stessa, con lo tsunami di titoli tossici e derivati che ha travolto le banche degli altri Paesi, non soltanto negli Stati Uniti e in Gran Bretagna, ma anche nella stessa Eurozona. Il comunicato di via Nazionale, a questo proposito, è lapidario, ricordando che: "secondo i dati pubblicati da Eurostat, i sistemi bancari e finanziari di vari paesi dell'area dell'euro hanno beneficiato negli anni scorsi di cospicui interventi da parte dei governi: quasi 250 miliardi in Germania, quasi 60 in Spagna, circa 50 in Irlanda e Paesi Bassi, poco più di 40 in Grecia, circa 19 in Belgio e Austria e quasi 18 in Portogallo. In Italia il sostegno pubblico è stato di circa 4 miliardi". Piuttosto, il vero rischio per l'Italia è che domani i mercati

internazionali ignorino i progressi che le nostre banche hanno già compiuto nel 2014 per rafforzarsi patrimonialmente in rapporto agli scenari (esageratamente estremi) degli stress test BCE realizzati sui dati ormai superati di fine 2013. Col paradosso che potremmo essere ingiustamente penalizzati in borsa, mentre apparirebbero comparativamente più solidi i sistemi bancari di altri Paesi che invece sono stati abbondantemente soccorsi coi soldi dei contribuenti nel recente passato e che continuano a vedere sottostimate dagli stessi stress test le loro reali debolezze e la loro notevole esposizione sui derivati.

Sul fronte della Legge di stabilità italiana 2015, invece, vari osservatori ed analisti in Italia si sono eccitati per giorni alla ricerca di chiavi di lettura dei testi provvisori della manovra che hanno persino portato a clamorosi "svarioni" interpretativi. Alcuni commentatori, infatti, spinti dall'irresistibile desiderio di "vederci più chiaro", leggendo in realtà male e in modo solo contabile le tabelle, hanno scambiato sul piano sostanziale la conferma del bonus degli 80 euro per maggiori spese dello Stato e non come minori tasse a carico dei cittadini.

Sta di fatto che, mentre il Governo italiano a Bruxelles era impegnato in un duro braccio di ferro con Barroso e Katainen per ottenere nell'interesse nazionale l'ok sulla Legge di stabilità, in Italia si è arrivati a mettere in dubbio persino il carattere espansivo di una manovra che, oltre a confermare gli 80 euro, taglia anche la componente lavoro dell'Irap e offre vantaggi fiscali rilevanti alle nuove assunzioni per diversi miliardi di euro. Eppure le imprese si erano dichiarate soddisfatte ma evidentemente altri preferiscono il disfattismo.

Al di là delle solite polemiche interne italiane, è invece di grande rilevanza politica l'esplicito sostegno di due istituzioni nazionali, il Quirinale e la Banca d'Italia, e quello implicito di una istituzione europea, la BCE presieduta da Draghi, alla manovra italiana e alla necessità di rilanciare la crescita. Dato che queste istituzioni sono di sicura oggettività, ci si trova di fronte ad una sorta di inedito allineamento tra Governo, Presidenza della Repubblica, Via Nazionale e BCE. Un allineamento tutto a favore dell'urgente rilancio della crescita e della lotta alla disoccupazione, per evitare una deriva di un'Europa tutta decimali e rigore teutonico che rischia di affondare nella deflazione e di disperdere il proprio grande patrimonio di progresso sociale e di ideali a tutto vantaggio delle spinte populiste che puntano alla disintegrazione dell'euro.

L'UE chiedeva all'Italia di far scendere nel 2015 il rapporto deficit/PIL al 2,2% per avvicinarsi a tappe forzate al pareggio di bilancio. L'Italia ha invece controproposto che il deficit programmatico potesse essere fissato al 2,9%, alzando la posta pur rispettando il tetto di Maastricht del 3% (che pochi altri Paesi sono comunque in grado di rispettare). Il Governo italiano ha cercato di spiegare a Bruxelles che dal 2011 in poi facendo solo austerità il rapporto debito/PIL anziché migliorare è peggiorato, pur essendo il debito pubblico italiano tra quelli cresciuti in valore percentuale di meno nell'UE e nel mondo avanzato. Renzi e Padoan hanno inoltre contestato per la prima volta

Manovra italiana promossa e banche solide

con solide basi analitiche i metodi di calcolo degli stessi obiettivi di pareggio strutturale di bilancio fissati dagli econometrici dell'UE.

Alla fine della trattativa, l'Italia per favorire la crescita potrà probabilmente sfiorare l'obiettivo di deficit precedentemente stabilito dall'UE per un ammontare pari a 0,4 punti di PIL. Soltanto i più incalliti polemistri riusciranno a non

ammettere che questa è stata la prima vittoria di un Governo italiano a Bruxelles da molti anni a questa parte.

**Tabella I - Government consolidated gross debt.
(General government)**

	Million units of national currency			% change		
	2008Q3	2011Q4	2014Q2	2008Q3-2011Q4	2011Q4-2014Q2	2008Q3-2014Q2
Estonia	:	984	2.004	n.a.	104%	n.a.
Greece	:	355.954	317.499	n.a.	-11%	n.a.
Poland	:	851.418	821.354	n.a.	-4%	n.a.
Romania	55.953	193.201	248.306	245%	29%	344%
Luxembourg	2.863	7.864	10.644	175%	35%	272%
Latvia	2.638	8.659	9.717	228%	12%	268%
Slovenia	8.126	17.016	28.748	109%	69%	254%
Lithuania	15.866	40.239	47.707	154%	19%	201%
Ireland	71.270	190.111	209.702	167%	10%	194%
Spain	402.858	743.531	1.012.606	85%	36%	151%
Cyprus	8.337	12.869	19.365	54%	50%	132%
Slovakia	17.965	30.485	41.293	70%	35%	130%
Croatia	112.393	199.311	252.778	77%	27%	125%
United Kingdom	711.513	1.324.230	1.552.344	86%	17%	118%
Finland	55.757	95.490	119.125	71%	25%	114%
Denmark	435.302	850.862	862.388	95%	1%	98%
Portugal	124.362	195.690	224.129	57%	15%	80%
Bulgaria	9.629	12.291	16.515	28%	34%	72%
Czech Republic	1.084.858	1.647.750	1.851.938	52%	12%	71%
Netherlands	277.657	393.872	449.793	42%	14%	62%
Malta	3.761	4.809	5.760	28%	20%	53%
France	1.328.507	1.749.404	2.023.668	32%	16%	52%
Hungary	17.323.712	22.720.746	25.436.636	31%	12%	47%
Austria	193.442	253.293	268.892	31%	6%	39%
Belgium	318.973	388.128	433.274	22%	12%	36%
Germany	1.642.454	2.095.625	2.154.667	28%	3%	31%
Italy	1.654.044	1.907.625	2.168.855	15%	14%	31%
Sweden	1.228.798	1.319.271	1.491.641	7%	13%	21%

Fonte: Eurostat.

Manovra italiana promossa e banche solide

Tabella 2 - Come è cambiato il Debito pubblico durante la crisi

COME E' CAMBIATO IL DEBITO PUBBLICO DURANTE LA CRISI					
Dal fallimento della Lehman Brothers all'inizio dell'austerità 2008-2011 Il debito italiano cresce poco sia in valore sia in % del PIL. L'Italia è, in entrambi i casi, tra i Paesi più virtuosi dell'UE	Periodo dell'austerità 2011-2013 Il debito italiano continua a crescere poco in valore. Ma, a seguito del crollo del PIL, il nostro rapporto debito/PIL peggiora sensibilmente, quasi come quelli di Irlanda e Portogallo	Intero periodo della crisi 2008-2013 Benché il debito italiano sia stato, dopo quello svedese, quello cresciuto percentualmente di meno in valore durante l'intera crisi, il nostro rapporto debito/PIL è aumentato molto, persino più di quello francese, a causa della caduta del PIL durante la seconda fase, dominata dall'austerità			
1) Debito pubblico in valori monetari: variazioni %					
	2008-11		2011-13		2008-13
Irlanda	139%	Slovenia	49%	Slovenia	209%
Slovenia	107%	Spagna	30%	Irlanda	171%
UK	69%	Finlandia	18%	Spagna	120%
Spagna	69%	Irlanda	13%	UK	91%
Portogallo	53%	UK	13%	Finlandia	78%
Finlandia	51%	Portogallo	12%	Portogallo	71%
Grecia	35%	Olanda	12%	Francia	44%
Francia	29%	Francia	11%	Austria	31%
Austria	27%	Svezia	10%	Germania	30%
Germania	26%	ITALIA	9%	Olanda	27%
ITALIA	14%	Austria	3%	ITALIA	24%
Olanda	13%	Germania	3%	Svezia	17%
Svezia	6%	Nota: dopo il salvataggio i dati della Grecia non sono più comparabili			
2) Debito pubblico in % del PIL: variazioni in punti di PIL					
	2008-11		2011-13		2008-13
Irlanda	68,5	Cipro	36,2	Irlanda	80,7
Grecia	62,0	Slovenia	24,2	Cipro	57,5
Portogallo	39,4	Spagna	22,9	Portogallo	56,3
UK	30,3	Portogallo	16,9	Spagna	52,7
Spagna	29,8	Irlanda	12,2	Slovenia	48,8
Slovenia	24,6	ITALIA	11,5	UK	35,6
Cipro	21,3	Finlandia	7,5	ITALIA	25,6
Francia	17,2	Olanda	7,3	Francia	24,4
Finlandia	15,8	Francia	7,2	Finlandia	23,3
ITALIA	14,1	UK	5,3	Olanda	13,8
Austria	13,6	Svezia	2,5	Austria	12,7
Germania	12,7	Germania	-0,7	Germania	12,0
Olanda	6,5	Austria	-0,9	Svezia	1,8
Svezia	-0,7	Nota: dopo il salvataggio i dati della Grecia non sono più comparabili			

Fonte: elaborazione Fondazione Edison su dati Eurostat.



FONDAZIONE
EDISON

Approfondimenti Statistici

QUADERNO N° 140, OTTOBRE 2014

Coordinamento scientifico: Marco Fortis

Direttore Responsabile: Andrea Prandi

Redazione: Stefano Corradini, Monica Carminati, Manuela Mazzoni, Cristiana Crenna

Realizzazione grafica: Stefano Corradini

Registrazione Tribunale di Milano n° 919 del 2 dicembre 2005

Direzione, Redazione, Amministrazione:

Foro Buonaparte, 31 - 20121 Milano

Tel. +39.02.6222.7455

Fax. +39.02.6222.7472

info@fondazioneedison.it

<http://www.fondazioneedison.it>