

COSTITUZIONE DELLA REPUBBLICA ITALIANA

(in GU 7 dicembre 1947)

con le modifiche apportate dalle Leggi costituzionali
9 febbraio 1963, n. 2, 22 novembre 1967, n. 2, 18 ottobre 2001, n. 3, 23 ottobre 2002, n. 1

TITOLO III Rapporti economici

Art. 41

L'iniziativa economica privata è libera.

Non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana.

La legge determina i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata a fini sociali.

Art. 42

La proprietà è pubblica o privata. I beni economici appartengono allo Stato, ad enti o a privati. La proprietà privata è riconosciuta e garantita dalla legge, che ne determina i modi di acquisto, di godimento e i limiti allo scopo di assicurarne la funzione sociale e di renderla accessibile a tutti. La proprietà privata può essere, nei casi previsti dalla legge, e salvo indennizzo, espropriata per motivi d'interesse generale.

La legge stabilisce le norme ed i limiti della successione legittima e testamentaria e i diritti dello Stato sulle eredità.

Art. 43

A fini di utilità generale la legge può riservare originariamente o trasferire, mediante espropriazione e salvo indennizzo, allo Stato, ad enti pubblici o a comunità di lavoratori o di utenti, determinate imprese o categorie di imprese, che si riferiscano a servizi pubblici essenziali o a fonti di energia o a situazioni di monopolio ed abbiano carattere di preminente interesse generale.

Art. 44

Al fine di conseguire il razionale sfruttamento del suolo e di stabilire equi rapporti sociali, la legge impone obblighi e vincoli alla proprietà terriera privata, fissa limiti alla sua estensione secondo le regioni e le zone agrarie, promuove ed impone la bonifica delle terre, la trasformazione del latifondo e la ricostituzione delle unità produttive; aiuta la piccola e la media proprietà. La legge dispone provvedimenti a favore delle zone montane.

Art. 45

La Repubblica riconosce la funzione sociale della cooperazione a carattere di mutualità e senza fini di speculazione privata. La legge ne promuove e favorisce l'incremento con i mezzi più idonei e ne assicura, con gli opportuni controlli, il carattere e le finalità.

La legge provvede alla tutela e allo sviluppo dell'artigianato.

Art. 46

Ai fini della elevazione economica e sociale del lavoro e in armonia con le esigenze della produzione, la Repubblica riconosce il diritto dei lavoratori a collaborare, nei modi e nei limiti stabiliti dalle leggi, alla gestione delle aziende.

Art. 47

La Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito.

Favorisce l'accesso del risparmio popolare alla proprietà dell'abitazione, alla proprietà diretta coltivatrice e al diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese.

ACRI

Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio Spa

Giornata Mondiale del Risparmio del 2014

Intervento del Governatore della Banca d'Italia

Ignazio Visco

Roma, 31 ottobre 2014

L'attività economica e il commercio mondiali stanno deludendo le aspettative; si è accresciuta l'incertezza sulle prospettive congiunturali. Al vigore della ripresa negli Stati Uniti e nel Regno Unito si contrappone un indebolimento in Giappone, nell'area dell'euro e nelle economie emergenti. Anche per le tensioni geopolitiche e per il possibile aggravarsi di squilibri strutturali in alcune di queste ultime economie, i rischi di un ulteriore rallentamento sono aumentati.

Le condizioni economiche dell'area dell'euro sono tornate a indebolirsi; il peggioramento ha interessato anche paesi che non hanno subito la crisi dei debiti sovrani. Nel secondo trimestre il prodotto si è lievemente contratto in Germania e in Italia; ha ristagnato in Francia. A un impulso appena positivo proveniente dall'interscambio con l'estero si è accompagnato nell'area il ristagno della domanda interna; a fronte di un lieve aumento dei consumi, gli investimenti sono diminuiti dello 0,9 per cento, come in Italia. Le stime di crescita per l'anno in corso sono state ridotte per l'area nel suo insieme e per le maggiori economie; i rischi al ribasso sono aumentati.

La dinamica dei prezzi al consumo è scesa allo 0,3 per cento in settembre, riflettendo andamenti diffusi: l'inflazione è inferiore all'1 per cento in 15 paesi su 18; è negativa in 5 di questi, tra cui l'Italia. Le aspettative di inflazione a breve e a medio termine si sono portate su livelli storicamente bassi; quelle a 5-10 anni sono scese significativamente al di sotto del 2 per cento, con un indebolimento dell'ancoraggio all'obiettivo di stabilità dei prezzi. Non siamo in deflazione, ma non possiamo ignorarne il rischio concreto.

In seguito ai timori sulle prospettive macroeconomiche, è tornata la volatilità sui mercati finanziari europei. Le tensioni sono in parte rientrate, ma confermano che le opportunità offerte dalle favorevoli condizioni finanziarie che

hanno sin qui contraddistinto il 2014 potrebbero svanire in maniera repentina; indicano che le misure volte a rilanciare l'attività produttiva e gli investimenti sono prioritarie per assicurare la stabilità economica e finanziaria nell'area. L'interesse degli investitori per i titoli italiani prosegue; ma la nostra economia deve tornare a mostrare chiari segnali di ripresa per evitare che la bassa crescita finisca per riflettersi sulle loro valutazioni.

Le misure adottate in estate dal Consiglio direttivo della BCE, pienamente in linea con il mandato dell'Eurosistema, si sono riflesse in una diminuzione dei rendimenti sia a breve sia a medio e a lungo termine e in un deprezzamento del cambio; avranno effetti favorevoli sull'attività economica. Abbiamo ridotto i tassi ufficiali al loro minimo, avviato nuove operazioni mirate di rifinanziamento a lungo termine, varato programmi di acquisto di obbligazioni bancarie garantite e di titoli emessi a fronte di prestiti a imprese e famiglie, con l'esplicito intento di sostenere il credito all'economia e ampliare le dimensioni del bilancio dell'Eurosistema. Il Consiglio ha ribadito l'intenzione di ricorrere, se necessario, a ulteriori interventi non convenzionali.

La bassa crescita nell'area dell'euro ha radici strutturali, differenziate tra paesi, connesse con i grandi cambiamenti ai quali molte economie faticano ad adattarsi. Misure volte ad aumentare il potenziale di sviluppo sono indispensabili, sono già state in più casi adottate, vanno rafforzate. Ma non si può non riconoscere che le condizioni cicliche dell'economia dell'area sono critiche. Alla risposta della politica monetaria deve affiancarsi il contributo della politica di bilancio. Come confermano anche recenti valutazioni del Fondo monetario internazionale, l'orientamento complessivo delle politiche di bilancio dei paesi dell'area era ancora restrittivo nel 2013, sarebbe sostanzialmente neutrale quest'anno e nel 2015.

Azioni di consolidamento sono state inevitabili nella fase più acuta della crisi, in alcuni paesi, per sostenere la fiducia tra gli Stati membri e assicurare i mercati sulla capacità di tenuta dell'area. Le riforme della *governance* europea, l'azione dell'Eurosistema, le politiche nazionali hanno riavvicinato le quotazioni dei titoli pubblici ai fondamentali delle rispettive economie. L'orientamento delle politiche di bilancio nazionali può essere ora calibrato in funzione delle condizioni cicliche; vanno promosse azioni incisive a livello comunitario.

Il Consiglio europeo dello scorso giugno ha sottolineato l'importanza di sfruttare "al meglio" la flessibilità già ora insita nel patto di stabilità e crescita. L'assetto istituzionale europeo consente deviazioni temporanee dagli obiettivi di bilancio in caso di eventi al di fuori del controllo delle autorità di governo e di recessioni severe; queste condizioni si riscontrano attualmente in più paesi dell'area. Un'inflazione molto bassa, distante dall'obiettivo di stabilità dei prezzi, che non riflette solo la debolezza delle quotazioni delle materie prime, può rendere non soltanto più oneroso ma anche pro-ciclico il rispetto puntuale della regola sul debito; in questa fase gli effetti di retroazione conseguenti al perseguimento di un più ambizioso obiettivo di bilancio potrebbero aggravare quello stesso squilibrio che si cerca di contenere.

Le regole, se interpretate in modo non inutilmente restrittivo, offrono margini per conciliare disciplina di bilancio e sostegno alla crescita. È possibile definire a livello europeo una risposta coordinata alla crisi, a supporto della domanda aggregata, sopperendo alla mancanza di un bilancio pubblico comune. Interventi isolati di singoli paesi potrebbero dar luogo a reazioni negative da parte dei mercati; il coordinamento testimonierebbe, invece, la coesione dell'area e una sua rinnovata capacità di agire.

Un'azione comune è urgente per sostenere gli investimenti pubblici, diminuiti nell'area di un quarto in quattro anni. Per procedere rapidamente alla realizzazione del piano proposto dal nuovo Presidente della Commissione

europea è necessario il contributo di tutte le fonti di finanziamento: il bilancio comunitario, la Banca europea degli investimenti, gli investitori privati, gli stessi bilanci pubblici nazionali.

In Italia, data l'eccezionale durata e profondità della fase recessiva, il Governo ha opportunamente deciso di rendere più graduale il processo di riequilibrio dei conti pubblici, perseguendo al tempo stesso una strategia di riforma volta a innalzare il potenziale di sviluppo del Paese. La rapida definizione di tutti gli aspetti di questa strategia e l'attuazione dei singoli interventi nei tempi previsti sono indispensabili per il recupero di fiducia nelle prospettive della nostra economia.

La ripresa nell'area dell'euro e in Italia dovrà essere sostenuta da una più favorevole dinamica del credito, che stenta a materializzarsi. Nel corso dell'anno è proseguita, pur attenuandosi, la contrazione dei prestiti bancari alle imprese; la crescita di quelli alle famiglie è rimasta contenuta nell'area, lievemente negativa in Italia. Si sono ridotte, ma restano relativamente ampie, le differenze nel costo dei finanziamenti tra paesi, legate principalmente alla diversa incidenza del rischio di credito.

Le condizioni creditizie beneficeranno del completamento dell'esercizio di valutazione approfondita dei bilanci degli intermediari (*comprehensive assessment*). Agli effetti negativi dell'incertezza sul suo esito si sostituiranno quelli positivi della maggiore trasparenza sulle condizioni del sistema bancario europeo, necessaria per un credibile avvio del nuovo meccanismo di vigilanza unico. L'esercizio si è concentrato prevalentemente sui rischi connessi con il deterioramento della qualità dei prestiti; ha altresì riguardato l'esposizione sul mercato dei debiti sovrani.

L'esame della qualità degli attivi alla fine del 2013 (*asset quality review*) è stato integrato da una prova di resistenza a un ipotetico scenario avverso (*stress test*). Al deterioramento dei prestiti connesso con la fase recessiva degli anni scorsi si sono così aggiunti gli effetti derivanti da tale scenario, caratterizzato da un marcato peggioramento del contesto macroeconomico e finanziario globale, una nuova recessione in Europa, il riacutizzarsi delle tensioni sui mercati del debito sovrano. Per l'Italia si è ipotizzata una flessione del PIL di oltre il 3 per cento nel triennio 2014-2016, che porterebbe la caduta cumulata rispetto al 2007 a circa il 12 per cento, e un ritorno dei tassi a lungo termine sui titoli di Stato su livelli prossimi al 6 per cento, non lontano dai valori raggiunti al picco della crisi del 2011-2012.

L'orizzonte dello *stress test*, un triennio, è più esteso di quello adottato nei test condotti in precedenza tanto sulle banche europee quanto su quelle statunitensi. Il livello minimo per il coefficiente di capitale di migliore qualità, fissato al 5,5 per cento, è più alto sia di quello regolamentare sia di quello utilizzato nell'analogo esercizio condotto negli Stati Uniti. Come definizione di capitale è stata utilizzata quella vigente in ogni paese, che tiene conto, quindi, del diverso modo in cui sono state esercitate le discrezionalità nazionali previste per la transizione a Basilea 3 (in materia, ad esempio, di deduzioni dal capitale e di applicazione dei cosiddetti "filtri prudenziali"). L'unica eccezione ha riguardato il trattamento del filtro prudenziale relativo alle variazioni dei prezzi dei titoli pubblici classificati nel portafoglio di attività disponibili per la vendita, per il quale è stata decisa una graduale rimozione.

I risultati mostrano una solidità complessiva dei bilanci delle banche oggetto dell'esercizio, a cui fa capo oltre l'80 per cento del complesso delle attività del sistema bancario dell'area. La carenza potenziale di capitale rilevata alla fine del 2013, per 25 intermediari, era di circa 25 miliardi; risulta per gran parte già colmata dagli aumenti di capitale realizzati nel corso di quest'anno.

Questo giudizio vale anche per il sistema bancario italiano. Le potenziali carenze di capitale ammontavano, in base alla situazione di fine 2013, a 9,7 miliardi. Tenendo conto degli aumenti di capitale realizzati tra il gennaio e il settembre del 2014, esse scendono a 3,3 miliardi e interessano quattro intermediari. Questi stessi aumenti di capitale consentono a tutte le banche italiane di superare la soglia dell'8 per cento stabilita per l'analisi della qualità degli attivi. Se si tiene conto delle altre misure di rafforzamento patrimoniale già decise nel 2014, la carenza di capitale connessa con il realizzarsi dello scenario avverso dello *stress test* si riduce ulteriormente, a 2,9 miliardi (lo 0,2 per cento del PIL), e interessa due banche, il Monte dei Paschi di Siena e Carige, con carenze pari all'1,1 e al 2,2 per cento dei rispettivi attivi di bilancio a fine 2013.

Si conferma, nell'insieme, la valutazione formulata un anno fa sulla base delle prove di stress condotte dal Fondo monetario internazionale e dalla Banca d'Italia nell'ambito del *Financial Sector Assessment Program* (FSAP). I risultati di quell'esercizio mostravano che il sistema sarebbe stato in grado di fronteggiare anche lo scenario più avverso e che le esigenze di capitale a cui alcuni intermediari avrebbero dovuto fare fronte si sarebbero collocate, a seconda della definizione di capitale utilizzata, tra 6 e 14 miliardi.

Molti commentatori hanno stilato graduatorie su scala europea, sottolineando, invece che il risultato complessivamente positivo, il numero di banche che mostravano carenze sulla base dei bilanci di fine 2013. Al di là di innegabili ritardi da noi più volte sottolineati, sulla posizione di partenza delle banche italiane ha inciso un'economia che nei passati due decenni, e in particolare negli ultimi sei anni di crisi, ha avuto uno fra i peggiori andamenti in Europa.

La complessiva tenuta del sistema bancario italiano è il risultato dell'azione della Vigilanza sull'adeguatezza degli accantonamenti sui prestiti deteriorati, della prudenza adottata dalle banche nella predisposizione dei bilanci

del 2013, delle ulteriori azioni di rafforzamento – fortemente incoraggiate dalla Banca d'Italia – varate quest'anno. Al contrario di quanto accaduto negli ultimi anni in molti paesi europei, non vi sono stati significativi interventi di ricapitalizzazione con fondi pubblici.

Nel biennio 2012-2013 le banche italiane incluse nell'esercizio hanno svalutato i prestiti per 54 miliardi. Dei 60 miliardi di aumenti di capitale completati tra luglio 2013 e agosto 2014 dalle banche europee soggette alla valutazione, circa 13 miliardi, oltre il 20 per cento del totale, fanno capo agli intermediari italiani. Buona parte degli aggiustamenti di valore accertati nella revisione della qualità degli attivi sono già stati incorporati dalle banche negli accantonamenti effettuati nel primo semestre di quest'anno.

Le potenziali carenze di capitale riguardano due banche le cui difficoltà sono in ampia misura l'eredità di episodi passati di *mala gestio* che la Banca d'Italia, in stretto raccordo con l'autorità giudiziaria, ha contribuito a portare alla luce, inducendo un radicale cambio della dirigenza.

Le due banche presenteranno a breve piani di rafforzamento; la Banca d'Italia ne seguirà da vicino l'attuazione, nell'ambito dei gruppi di vigilanza congiunti (*joint supervisory teams*), del Consiglio di supervisione e del Consiglio direttivo della BCE.

La valutazione approfondita, mettendo a fattor comune punti di vista diversi sulla condizione dei sistemi bancari dell'area dell'euro, è stata un esercizio utile, portato a compimento in un orizzonte di tempo oggettivamente limitato e su un numero di intermediari molto elevato. Ciò è stato possibile grazie al forte, responsabile impegno di chi vi ha preso parte, nelle autorità e nelle banche, in un confronto complesso, a volte caratterizzato da valutazioni contrastanti. L'esercizio rende ora disponibili informazioni importanti, utili per

valutare in modo approfondito le condizioni e le prospettive del sistema bancario europeo.

La Banca d'Italia ha contribuito alla costruzione del meccanismo di vigilanza unico; ha messo a disposizione le competenze sul fronte dei metodi e delle prassi maturate nel corso di decenni nel perseguimento della stabilità e del buon funzionamento del sistema bancario italiano, anche nelle difficili condizioni della nostra economia, in particolare negli ultimi anni.

Confidiamo, ora, che dal nuovo sistema di vigilanza bancaria scaturiscano benefici per il nostro paese come per l'Europa. Per conseguirli, va assicurato l'impegno congiunto della BCE e delle autorità nazionali; sono necessarie unità di intenti e condivisione delle responsabilità.

Le banche italiane dovranno continuare a rafforzarsi per poter finanziare adeguatamente l'economia. Il loro modello di attività, incentrato sull'intermediazione diretta del risparmio piuttosto che su investimenti in attività finanziarie complesse e opache, può ben servire allo scopo. Ma deve essere rivisitato e irrobustito, superando i limiti emersi durante la crisi.

Interventi sugli assetti di governo societario sono necessari per innalzare i livelli di efficienza e rendere più agevole la raccolta di risorse sul mercato dei capitali. L'azione di contenimento dei costi deve proseguire. Le nuove tecnologie offrono opportunità per ridefinire i processi produttivi e distributivi. Il recupero di adeguati livelli di redditività, necessari per remunerare dotazioni di capitale più elevate rispetto al passato, richiede anche una diversa struttura dei ricavi.

Per l'intero sistema bancario italiano rimane l'esigenza di far fronte, con decisione, all'elevato ammontare dei crediti deteriorati, la cui crescita sta ancora proseguendo, anche se a ritmi attenuati rispetto a quelli degli scorsi anni. La loro consistenza può essere ridotta attraverso politiche attive di gestione e recupero, certamente più agevoli in un migliore contesto macroeconomico, e con cessioni

in blocco di attività deteriorate, che andranno favorite da un ulteriore innalzamento dei loro tassi di copertura.

Progressi andranno compiuti anche dalle banche di media e piccola dimensione non coinvolte nell'esercizio di valutazione, finora meno soggette alla pressione dei mercati. L'Unione bancaria, l'integrazione del mercato unico, la maggiore competizione richiederanno anche a queste banche sforzi per contrastare il deterioramento della qualità del credito mediante un rafforzamento patrimoniale, un miglioramento degli assetti di governo e dei processi di controllo dei rischi, un innalzamento dell'efficienza e della redditività. I modelli operativi dovranno rapidamente adeguarsi ai cambiamenti in atto. Le operazioni di concentrazione possono facilitare questi progressi.

Queste azioni da parte degli intermediari, pur necessarie, non saranno tuttavia sufficienti per rafforzare il canale del credito se non verranno accompagnate da un deciso miglioramento delle prospettive di crescita. Per riavviare un circolo virtuoso tra attività economica e credito è indispensabile rivitalizzare la domanda per investimenti, in un contesto reso ad essi più favorevole dalla prosecuzione di una coerente opera di riforma della società e dell'economia.