

RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Maggio-Giugno 2010

Tariffa Regime Libero:-Poste Italiane S.p.a.-Spedizione in abbonamento Postale-70%-DCB Roma

3

RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA

ANNO LXVI (NUOVA SERIE)

MAGGIO-GIUGNO 2010 N. 3

SOMMARIO

G. DI GIORGIO In cerca di domanda “privata” » 3

Saggi

G. TRAFICANTE Fiscal Issues in a Monetary Union » 5

Contributi

V. PESIC
P. PORRETTA Adeguatezza del capitale, qualità del credito
e performance di mercato delle banche europee
durante la crisi sub-prime » 29

Interventi

V. LA VIA Situazione economica internazionale, nuovo
multilateralismo, riforma della finanza globale » 71

Rubriche

I finanziamenti agevolati e la crisi (*Intervista a Giovanni Di Leva*) » 81

Gli interventi privati a supporto del sistema bancario nella recente
crisi finanziaria (*A. Gustani*) » 87

Bankpedia: Nuove voci pubblicate: FINANZA ISLAMICA (*P. Regola*);
BANCA DEI POVERI (*F. Alfani*); BANCA ETICA (*F. Alfani*);
CATTURA E STOCCAGGIO DEL CARBONE (*C. Dicembrino*);
RISCHIO (*R. Ciciretti*) » 101

Recensioni

M. Bianchini - C. Di Noia (a cura di), *I controlli societari (molte regole, nessun sistema)*, (*N. Pollio*); G. Capaldo (a cura di), *Lanatocismo nei contratti e nelle operazioni bancarie*, (*A. Ferrari*); F. Cannata (a cura di), *Il metodo dei rating interni* (*G. Parrillo*) » 109

Presidente del Comitato Scientifico: Giorgio Di Giorgio

Direttore Responsabile: Giovanni Parrillo

Comitato di redazione: Eloisa Campioni - Mario Cataldo - Domenico Curcio - Vincenzo Formisano - Pina Murè - Giovanni Scanagatta - Giovanpietro Scotto di Carlo

Direzione e redazione: Largo Luigi Antonelli, 27 - 00145 Roma - Tel. 06 59637615 - Fax 06 5415732

e.mail: redazione@rivistabancaria.it

Amministrazione: Editrice Minerva Bancaria S.r.l. - Amministratore unico: Roberto Ara - Via Silvio Pellico, 12 - 20121 Milano - tel. 02/8052146 - fax 02/867391

Spedizione in abbonamento postale - Pubblicazione bimestrale - 50% - Roma

ISSN: 1594-7556

Econ.Lit

IN CERCA DI DOMANDA “PRIVATA”

Il primo semestre 2010 è stato caratterizzato, sui mercati finanziari internazionali, dall'esplosione dei timori relativi alla crescita rilevante di debiti pubblici alimentati dalle politiche fiscali espansive adottate dai governi dei principali paesi industrializzati, per reagire alla grave recessione che ha investito l'economia mondiale nella seconda parte del 2008 e nella prima del 2009. Tra il calo delle entrate fiscali dovuto a forti riduzioni del PIL e i numerosi interventi discrezionali sulla spesa pubblica, sia destinati a salvataggi, finanziari e non, che a sostegni di diverso tipo a lavoratori e imprese, il disavanzo di bilancio è cresciuto in modo ingente, superando il 10% del PIL nel Regno Unito e negli Usa, oltre che in diversi paesi europei.

Nell'area dell'euro, l'esistenza di severi vincoli sui saldi di finanza pubblica, stabiliti nel Trattato di Maastricht e nel Patto di Stabilità e Crescita, ha avuto la conseguenza di mettere sotto pressione quei paesi che avevano maggiormente risentito della crisi, sia in termini macroeconomici, che attraverso l'emergere di falsificazioni su alcuni dati di finanza pubblica.

I paesi cosiddetti PIGS (Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna) ma anche l'Italia, sebbene per motivi diversi, connessi ai dubbi sulla capacità del nostro paese di recuperare terreno in tema di produttività e competitività, hanno iniziato a pagare premi più elevati in termini di spread richiesti dagli investitori per acquistare titoli di stato di durata comparabile con quella di titoli di stato tedeschi emessi nella stessa valuta. In una fase congiunturale difficile, l'aggravio dell'onere per il servizio del debito, ha alimentato attacchi speculativi finalizzati a verificare la solidità dell'impegno europeo, tuttora caratterizzato da carenze nelle strutture istituzionali e decisionali esplicitamente “politiche”.

A seguito di questi eventi, e in concomitanza con l'inizio, timido in Europa, della ripresa economica, la reazione della politica economica è stata forte e decisamente orientata al perseguimento degli obiettivi di virtù fiscale così rigidamente sanciti nella costruzione Europea. In Italia, Grecia, Spagna, Ger-

mania e Inghilterra, ma anche in Francia, sono stati varati piani pluriennali di contenimento della spesa, che hanno fatto sottolineare a molti commentatori quanto facilmente i nostri politici abbiano abbandonato l'entusiasmo per le rivisitazioni del pensiero di Keynes a favore di un deciso ritorno a logiche più conservatrici. Intanto, i timori più forti sono relativi all'impatto negativo sulla crescita, appena ripresa, di questi programmi di consolidamento fiscale.

Se è vero che la svalutazione dell'euro in parte può compensare, con un maggior dinamismo delle esportazioni extra UE, l'impatto sul PIL della restrizione di bilancio, non vi è dubbio che la sfida maggiore è legata alla ripresa dei consumi e degli investimenti. Tuttavia, i primi rimarranno probabilmente compressi fino a metà 2011, quando auspicabilmente si invertirà il ciclo negativo sul mercato del lavoro, caratterizzato ancora da disoccupazione crescente o stagnante, ma a livelli elevati. Mentre per i secondi, occorrerà vedere se le condizioni positive dal lato del costo del capitale, derivanti dal mix di politica fiscale restrittiva e monetaria espansiva, attualmente in essere, non saranno inficiate dal perdurare di incertezza e sfiducia in merito alla ripresa delle opportunità di business. In questa direzione, interventi di policy opportuni riguardano l'estensione di garanzie e assicurazioni a piani di investimento ambiziosi opportunamente selezionati e il sostegno, con fondi pubblici che investano secondo schemi di co-finanziamento e attraverso logiche di fondo di fondi, alla struttura finanziaria necessaria per gli stessi.

È nella ripresa degli investimenti, in capitale fisico e in capitale umano, che dobbiamo sperare per sostituire alla calante domanda pubblica nuova domanda privata in grado di promuovere, anche nel tempo, la ricchezza delle nazioni.

Giorgio Di Giorgio