

L'ITALIA E LA CRISI

Mediobanca: meglio investire in Btp che fare industria

M.V.
MILANO

Che gli imprenditori abbiano vissuto momenti migliori, in Italia come in altri Paesi, è fuori discussione. Mediobanca, però, ci va giù pesante con un inatteso invito all'astensione: fare impresa oggi in Italia non conviene proprio, meglio investire in titoli di Stato. È quanto emerge dalla consueta analisi condotta dall'Ufficio Studi di Piazzetta Cuccia su 2.032 società con sede ed attività nel territorio nazionale. Il ragionamento che porta alla conclusione nichilista di cui sopra è abbastanza semplice. Innanzitutto lo studio di Mediobanca evidenzia come nel 2011 i tassi sui Btp decennali sono passati dal 3,4% al 4,9% mentre il Roi (rendimento netto del capitale) delle industrie italiane, pari al 5,8%, non è bastato a remunerare il costo medio ponderato del debito (capitale proprio e di terzi), che ha raggiunto il 7,2%. La conseguente "distruzione" di ricchezza è stata dunque pari a 1,4

per cento (+5,8 miliardi) e dall'altra si sono ridotti i mezzi propri (-7 miliardi). Inoltre, gli aumenti di capitale sono caduti del 44% (-3,2 miliardi), con un -68% nel comparto pubblico e un -31,5% nel privato, nonché un piccolo negativo per le società a controllo estero (-75%).

In questo contesto poco incoraggiante a cavarsela meglio sono le aziende di dimensioni contenute. Infatti, se a segnare il rapporto più elevato tra debiti complessivi e mezzi propri sono le medie imprese, queste però registrano un'incidenza relativamente contenuta della componente finanziaria (91,7% dei mezzi propri), quasi interamente rappresentata da debito bancario. Tra il 2010 e il 2011 le medie aziende hanno inoltre aumentato la propria dotazione patrimoniale (+2,6%) grazie a una crescita del 22% degli aumenti di capitale a pagamento. Gli oneri finanziari hanno peraltro assorbito lo scorso anno il 54% del margine industriale, un valore in crescita rispetto al 48% del 2010.

Per quanto riguarda l'attività imprenditoriale, Mediobanca segnala una ripresa del fatturato nel 2011, grazie all'export, per l'industria italiana. Purtroppo si tratta dell'unico segnale positivo perché sono invece crollati gli utili, mentre non si arresta il calo dell'occupazione, della produttività e degli investimenti. In particolare, i posti di lavoro si sono ridotti ancora l'anno scorso (-0,2%), per la quarta volta consecutiva, anche se meno che nel 2010 (-1,6%) e nel 2009 (-2,7%). Rispetto al 2007, segnala l'analisi dell'Ufficio Studi, gli organici hanno subito complessivamente una riduzione di 68mila unità (-4,9%). Il calo ha colpito più duramente la manifattura (-5,5%) che il terziario (-3,1%), nonché il settore pubblico (-8,6%) rispetto al privato (-4,1%).

Un altro dato molto eloquente è quello relativo alla discesa degli investimenti nel nostro Paese. L'indagine di Piazzetta Cuccia evidenzia una flessione del 5,3% nel 2011 sul 2010 e del 20,2% sul 2007. In sintesi, a prezzi costanti, gli investimenti ristagnano dal 2009 su livelli inferiori del 25% a quelli di inizio decennio; la caduta è superiore al 40% nel terziario, più contenuta per le medie imprese (-15%).

AZIENDE INDEBOLITE

A determinare questa situazione sono stati principalmente i gruppi maggiori con un gap fra Roi e debito di 5,2 punti, risultato invece più contenuto per le imprese medie (1,2) e medio-grandi (1,4). Si sono salvate solo le imprese a controllo estero, grazie alla elevata redditività del capitale (Roi 2011 al 12,2% contro il 4,7% medio della manifattura). In generale, stando all'analisi dell'Ufficio Studi, la struttura finanziaria delle imprese industriali operanti in Italia si è indebolita nel 2011. Complessivamente, il rapporto tra debiti totali e mezzi propri è cresciuto dal 170% al 181,6%. Il debito finanziario è cresciuto dal 95,2% al 99,1% dei mezzi propri e la quota erogata dalle banche dal 34,6% al 36,9%. Ed ancora, nel 2011 da una parte è aumentato il debito finanzia-

...

Continua il calo dell'occupazione, della produttività e degli investimenti



Fornero prevede un

- Il ministro scopre che «a rischio c'è il futuro industriale del Paese»
- La Cgia: reddito delle famiglie come 10 anni fa

MARCO VENTIMIGLIA
MILANO

In questi giorni torridi sono davvero pochi gli italiani che al rientro dalle vacanze si attendono di trascorrere un autunno felice. E, per fortuna, della cosa sembra consapevole anche il ministro del Lavoro, lo stesso che in altre occasioni, vedi vicenda esodati, si è detto candidamente sorpreso dagli eventi. «Sicuramente l'autunno non sarà facile - ha dichiarato Elsa Fornero ai microfoni di Radio Anchio -, come dimostrano i recenti da-

ti sulla produzione industriale. Questa crisi è molto pesante e mette a rischio il futuro industriale del nostro Paese». Parole importanti nella provenienza, anche se purtroppo scontate nella sostanza, anche perché non passa giorno senza che dati statistici assortiti richiamino la gravità della situazione. Ieri è stata la volta di Bankitalia, con numeri negativi relativi ai prestiti bancari, e della Cgia di Mestre, che sottolinea il progressivo impoverimento delle famiglie italiane, tornate ai livelli di dieci anni fa.

CAPITOLO FIAT

Nella sua intervista radiofonica il responsabile del Lavoro ha affermato che «sull'industria possiamo puntare, non ci sono solo responsabilità della politica ma del credito e degli imprenditori stessi che forse devono avere un atteggiamento più volto all'investimento». E non a caso il di-

scorso è finito sulla realtà produttiva storicamente più importante, con Elsa Fornero che si è soffermata sul confronto fra il governo e la Fiat. «Ritengo che incontri di franca discussione siano sempre utili, e personalmente non mi sono mai sottratta ed anzi mi sono offerta più volte». Il ministro ha aggiunto di essersi sentita «recentemente con l'amministratore delegato Sergio Marchionne e abbiamo pensato ad un incontro anche nel mese di agosto. Comunque, non ci sono motivi per pensare che la Fiat non «mantenga i suoi impegni di investimento».

Fin qui la voce del governo. Nel frattempo, come detto, da Via Nazionale sono arrivate brutte notizie sul fronte del credito. Infatti, a giugno si è registrata una brusca frenata dei prestiti alle imprese da parte delle banche italiane, con un calo che ha riguardato anche le famiglie. In particolare, Banca d'Italia sottolinea co-

Ministro Passera, adesso batta un colpo

IL COMMENTO

PAOLO BONARETTI

SEGUE DALLA PRIMA

Il Pil a -2,5% e soprattutto la produzione industriale a -8,2% su base annua sono un dramma essenzialmente nazionale. Significa che oggi la nostra produzione industriale è di 17 punti sotto quella del 2005 mentre la media europea si attesta attorno a quei valori e l'industria tedesca cresce del 15% rispetto al medesimo anno. Esiste dunque un'emergenza Italia, un problema gravissimo dell'industria italiana, di un pezzo molto consistente dell'industria. È un problema che certo viene da lontano, da una perdita di produttività e di competitività relativa da oltre quindici anni, ma proprio per questo deve essere affrontato con determinazione ed immediatamente. Le ricette adottate

fino ad ora sono sbagliate e le riforme inefficaci. Tra l'altro ci troviamo in una situazione fortemente polarizzata, dove l'industria tecnologica esportatrice riesce ad ottenere buone performance, simili a quelle dei competitori tedeschi. Assistiamo invece ad un crollo del mercato interno sia su beni di consumo, che intermedi e strumentali. È venuto il momento di una scelta di politica industriale che metta in campo tutte le risorse disponibili e disegni un quadro di riferimento chiaro, preciso e di lungo periodo. A fronte di questa situazione il ministro Corrado Passera, domenica scorsa sul «Sole 24 ore», ci comunica

...

La nostra produzione industriale è oggi di ben 17 punti sotto il livello del 2005

che non farà scelte strategiche per l'industria italiana per non incorrere nel peccato mortale di dirigismo. Ci comunica, cioè, che non farà quel che bisogna fare perché la sua ideologia non glielo permette. È una interpretazione quanto mai singolare dell'esercizio della responsabilità, che l'alto ufficio che pro tempore ricopre imporrebbe, una specie di obiezione di coscienza. Riteniamo invece che subito alcune cose vadano fatte, a partire dalla crisi delle industrie strategiche e della ripresa della domanda interna, liberando parte delle risorse delle pubbliche amministrazioni virtuose, oggi bloccate dal patto di stabilità, individuando alcune priorità su cui impegnare le poche risorse disponibili a partire da una politica industriale ecologica, sui settori della tecnologia per la salute, l'agenda digitale, le tecnologie per la cultura. Oggi è però necessario fare qualcosa di più. Ripensare ad una finanza per l'impresa. Bisogna abbandonare

l'idea di un utilizzo della Cassa Depositi e Prestiti come veicolo per le privatizzazioni e pensarne un indirizzo sistemico, in combinazione con il Fondo Centrali di Garanzia e il sistema bancario, per sostenere la trasformazione dell'indebitamento delle imprese in capitale, sostenere i progetti di sviluppo industriali che perseguono le priorità di politica industriale del Paese: processi e prodotti ecologici, infrastrutture delle municipalità, internazionalizzazione delle imprese, sistemi di welfare etc.

Non ci vogliono grandi sforzi di fantasia, basta navigare sul sito www.kfw.de. Chi è il proprietario di questa banca? Il governo federale tedesco, quasi 500 miliardi di bilancio fuori dalla contabilità dello Stato. Lasciamo per un attimo, quindi, da parte le ideologie. È in gioco l'identità e il ruolo del nostro Paese nell'economia mondiale: l'industria e il lavoro non possono attendere ancora.

GERMANIA

Il governo scettico sulla reintroduzione della patrimoniale

Il ministero delle Finanze tedesco, guidato da Wolfgang Schäuble, ha espresso scetticismo sull'eventuale reintroduzione di una tassa patrimoniale in Germania, come proposto da Spd e Verdi. Per il ministero tale opzione sarebbe «particolarmente gravosa e inefficiente» e comporterebbe «significativi costi amministrativi» per la definizione del patrimonio personale dei contribuenti. Non da sottovalutare sarebbe inoltre il rischio di un aumento generalizzato degli affitti, considerato che oltre il 55% del patrimonio dei tedeschi è di natura immobiliare. Nello studio gli esperti del ministero hanno inoltre ricordato come il carico fiscale complessivo in Germania pesi già notevolmente sulle spalle dei più facoltosi. L'un percento più ricco corrisponde circa un quarto delle entrate sul reddito, mentre se si considera il 10% dei più facoltosi la percentuale sale al 54,6% del totale.