

Sintesi per la Segreteria presentata il 13 giugno 2013 -

Tesi di Laurea magistrale dello studente Domenico Barbaro matricola n. 636861 –

DIPARTIMENTO DI ECONOMIA E FINANZA,

CATTEDRA DI FINANZA AZIENDALE AVANZATO

Relatore il Chiarissimo Prof. R. ORIANI – Correlatore il Chiarissimo Prof. E. MONTI

Anno Accademico 2012 - 2013

## **IL CREDIT CRUNCH NELLA CRISI**

**Il ruolo fondamentale che le banche svolgono in tutte le economie moderne è ormai da tempo universalmente riconosciuto. La centralità dell'attività bancaria, nell'accezione più classica, è rappresentata dal trasferimento di risorse finanziarie dai soggetti economici che presentano eccedenze di risorse verso altri soggetti che invece ne hanno bisogno.**

**Tale funzione, definita intermediazione creditizia, viene svolta dal sistema bancario mediante le operazioni di raccolta dai risparmiatori e le operazioni di impiego con le concessioni di prestiti a famiglie ed imprese. In Italia il sistema finanziario è rappresentato per la quasi totalità dal sistema bancario e l'attività produttiva viene sviluppata da una miriade di piccole e medie imprese che, per la loro dimensione, non sono in grado di accedere direttamente al mercato dei capitali. Pertanto, per le loro esigenze finanziarie, le imprese possono contare prevalentemente sul sistema bancario. Tale peculiarità crea un legame particolarmente forte tra le banche e le imprese italiane. In Italia, infatti, i prestiti alle imprese rappresentano il 20% dell'attivo delle banche contro una media del 13% nell'area euro ed il 70% dei debiti finanziari delle imprese contro il 50% nell'area euro.**

**La forte interdipendenza fra i due sistemi, quello delle imprese e quello bancario, produce effetti positivi per entrambi nelle fasi di crescita o di espansione economica, ed effetti negativi nelle fasi recessive come quella che stiamo vivendo ormai da circa sei anni cominciata con la**

**bolla speculativa sul settore immobiliare in America e divenuta, attraverso effetti a catena sulle economie di tutti i paesi del mondo, compresi quelli emergenti, la più grave recessione economica dal secondo dopoguerra.**

**La recessione globale ha avviato il rischio concreto di un credit crunch, ovvero di un calo dell'offerta di credito, in tutti i paesi occidentali.**

**Nel nostro Paese, la contemporanea presenza nel mercato di diverse concause come ad esempio la crisi del settore immobiliare, le turbolenze nei mercati dei capitali, ulteriormente amplificate dalla crisi sul debito sovrano che ha interessato anche altri paesi europei, il crollo della spesa per consumi e per investimenti ed il peggioramento del merito creditizio della clientela bancaria, non rende agevole stabilire se la riduzione del credito concesso sia riferibile ad una limitazione dell'offerta bancaria piuttosto che ad una contrazione della domanda da parte delle famiglie e delle imprese. Qualunque sia la motivazione prevalente, la riduzione del credito produce gravi conseguenze nell'economia reale. Le imprese sono costrette a rivedere i piani di investimento e le famiglie a limitare i consumi con effetti diretti sulla produzione e sull'occupazione.**

**Prima della crisi le condizioni di accesso al credito, migliorate anche per l'accresciuta concorrenza che le banche piccole, dette anche banche del territorio, hanno esercitato nei confronti dei gruppi e delle grandi banche italiane, hanno permesso alle imprese di poter aumentare il proprio indebitamento consentendo loro di poter crescere e di remunerare adeguatamente il capitale di rischio.**

**Dal 2008 però, con l'avvento della crisi, le difficoltà delle banche a finanziarsi sui mercati dei capitali all'ingrosso, l'incertezza delle condizioni macroeconomiche che ha interessato i mercati finanziari, specie quelli europei, la nuova regolamentazione internazionale che ha posto vincoli più restrittivi nei rapporti tra gli attivi di bilancio ed il patrimonio delle banche ed il deterioramento della qualità del credito, hanno reso più restrittive le condizioni di offerta**

di credito da parte del sistema bancario. Tali restrizioni sono state trasmesse al sistema produttivo mediante una maggiore e più severa selezione della clientela.

L'atteggiamento di maggiore selettività adottato dal sistema bancario, che già nella concezione comune non è mai stato considerato molto disponibile a concedere credito a famiglie ed imprese se non a condizioni particolarmente gravose e solo in presenza di adeguate garanzie, hanno reso il rapporto tra banche e imprese, che fisiologicamente dovrebbe essere di dialogo, quasi conflittuale anche perché mediaticamente amplificato dalle richieste provenienti dalle parti politiche e sociali, di un allentamento delle tecniche utilizzate per la valutazione del merito creditizio delle controparti.

Questo tipo di soluzione sembrerebbe di facile attuazione per chi vive il quotidiano disagio di non poter finanziare non solo gli investimenti ma anche il circolante delle imprese, ed i consumi anche quelli di prima necessità delle famiglie.

Questa però non sarebbe la soluzione ma l'exasperazione di tutti i problemi già amplificati dalla crisi. L'unica possibilità di uscire dalla crisi è l'avvio di concrete iniziative per lo sviluppo e per la crescita. Tali iniziative, quando e se saranno finalmente adottate dalla politica nazionale e comunitaria, che fino ad oggi si è ispirata ad una visione statistico-burocratica del rapporto tra il debito ed il Pil che costringe il Paese a sforzi fiscali eccessivi, dovranno essere accompagnate da un atteggiamento aperto ed oculato del sistema bancario che comunque non dovrà allentare la propria attenzione sui fondamentali della liquidità, del patrimonio e della gestione del credito che, da sempre, guidano la sua azione. L'attenzione ai fondamentali, già importante in tempi normali, diviene essenziale in tempi di crisi.

La tesi ha approfondito le cause della crisi che ha avuto origine in America tra il 2007 ed il 2008 con le operazioni dei mutui subprime divenendo poi la più grave crisi economico-finanziaria globale dopo quella del 1929. Dopo aver definito il credit crunch ed aver valutato le analogie e le differenze fra diversi episodi di limitazioni del credito che si sono sviluppati in

periodi ed in nazioni diverse, è stata analizzata la crisi dei mutui subprime considerata l'embrione dal quale si è poi sviluppata la crisi.

E' stata approfondita la facilità e la velocità con cui la crisi, favorita dal processo della finanziarizzazione dell'economia, si è trasmessa all'economia reale. Sono stati valutati gli effetti di trasmissione della crisi recessiva in Europa, amplificati dalla debolezza dei debiti sovrani di alcuni paesi tra cui l'Italia. E' stato messo in evidenza il ruolo di fondamentale importanza svolto dalla Banca Centrale Europea che tramite le Long Term Refinancing Operations (Ltro), gli strumenti di Outright Monetary Transactions e la nuova operatività dell'ESM, ha posto in essere ogni attività utile a sopperire alla mancanza di liquidità che, a seguito della crisi, ha investito l'intero sistema finanziario europeo.

E' stata dettagliata la regolamentazione bancaria internazionale già in essere con le regole di Basilea 1 e 2 e sono state valutate le cause che hanno reso necessaria una revisione delle norme e gli effetti di maggior tutela e sicurezza che dovranno scaturire dall'applicazione di Basilea 3.

La crisi di liquidità e di raccolta ha indotto le nostre banche ad effettuare una stretta del credito o credit crunch che secondo Bernanke e Lown si manifesta con una significativa traslazione verso sinistra della curva di offerta del credito bancario, a parità di interesse reale e di merito dei potenziali prenditori di prestiti. Il credit crunch ha creato e continua a creare gravi difficoltà per l'intero sistema economico e produttivo.

Sono stati approfonditi gli effetti della crisi sulle banche e gli effetti della crisi e del credit crunch sulle imprese. Per entrambe, le condizioni di difficoltà vengono confermate dai dati sulle nuove sofferenze sui prestiti bancari. I dati, dal punto di vista delle banche, servono a misurare la qualità del credito ma, essendo l'altra faccia della stessa medaglia, dal punto di vista delle imprese possono essere considerati l'indice delle condizioni in cui esse versano.

**E' stato evidenziato come il rapporto tra sofferenze delle imprese e prestiti, che era appena superiore all'1% prima della crisi, dalla fine del 2008 ha superato costantemente il 2% avvicinandosi al 3% a fine 2011.**

**Per le banche sono stati descritti e valutati i dati andamentali più significativi che hanno interessato il sistema bancario italiano negli ultimi periodi, sia nei valori numerici sia attraverso le indagini periodiche condotte fin dal 2003 dalla Banca Centrale Europea. Tali indagini vengono eseguite, in collaborazione con le Banche Centrali nazionali, su 110 banche europee ed in Italia su otto gruppi bancari che coprono oltre i due terzi del mercato dei prestiti. E' stato inoltre esposto un modello matematico che, attraverso lo sviluppo di una funzione, può rendere più agevole stabilire l'andamento della curva della domanda e dell'offerta di credito, entrambe influenzabili da alcune variabili del mercato.**

**Per le imprese sono stati valutati gli effetti della crisi e del credit crunch attraverso l'analisi del nuovo riposizionamento della manifattura globale ed attraverso i condizionamenti che hanno subito tutte le classi dimensionali dell'impresa di produzione, dei servizi e del commercio. In particolare é stato effettuato un approfondimento sulle microimprese. Sono stati analizzati i risultati di un recente studio sulla fragilità finanziaria e sulle potenzialità di crescita delle imprese ed i risultati di un'indagine empirica, sviluppata su un campione d' imprese italiane che operano nel settore della produzione di computer e prodotti di elettronica.**

**Nello sviluppo della tesi sono stati individuati e circostanziati i due picchi di credit crunch che si sono manifestati il primo tra il 2008 e il 2009 in presenza di problemi di sostenibilità dei bilanci delle banche e per la brusca contrazione degli scambi interbancari, ed il secondo negli ultimi mesi del 2011 a seguito delle tensioni sul rischio sovrano che hanno peggiorato la patrimonializzazione degli istituti di credito.**

In considerazione del protrarsi delle condizioni di difficoltà in cui continua a versare l'economia italiana, in particolare per i due attori principali del mercato del credito e cioè le banche e le imprese, è stata ipotizzata la possibilità di un'altra ondata di credit crunch. Oggi però, la maggiore selettività nelle concessioni da parte delle banche non è più legata a problemi di liquidità e di raccolta ma all'incertezza ed alle ridotte prospettive di crescita dell'economia reale che, diminuendo la profittabilità delle imprese, ne ha peggiorato il merito creditizio. L'intero sistema produttivo soffre per la mancanza di credito e le Pmi in particolare, non hanno la liquidità sufficiente alla loro operatività corrente. I prestiti alle imprese continuano a scendere mentre diventano sempre più stringenti le condizioni richieste dalle banche: tassi più elevati, maggiori garanzie e riduzione delle scadenze.

Molte imprese, tra le micro il 40% come è stato rilevato nell'approfondimento ad esse dedicato, rinunciano a chiedere prestiti. Anche le imprese con buone prospettive di sviluppo, pur avendo progetti validi che potrebbero favorire la crescita, rischiano di chiudere per mancanza di fondi. Invece di avviare un meccanismo virtuoso per realizzare la ripresa, la mancanza di credito può peggiorare la condizione di recessione che stiamo vivendo.

L'economia italiana rischia quindi di restare soffocata in un circolo vizioso. Da una parte le banche non concedono credito per l'aumentata rischiosità delle controparti che si sta manifestando anche con l'aumento di nuove sofferenze. Gli accantonamenti necessari a coprire le perdite attese e le perdite reali che potrebbero scaturire, incidono negativamente sul capitale delle banche e riducono la loro redditività. La minore redditività non consente la crescita del capitale e questo non consente la concessione di nuovi prestiti.

Dall'altra parte le imprese, per la maggiore difficoltà di accesso al credito, rinunciano ai loro programmi d'investimento, allontanando la possibilità di avviare la crescita.

**Per uscire dal circolo vizioso sarebbe necessario un intervento di politica economica capace di stimolare la crescita. L'opportunità potrebbe essere stata colta con il Decreto Legge di aprile 2013 che ha sbloccato i debiti della pubblica amministrazione nei confronti delle imprese per 40 miliardi. La sua applicazione, che però dovrebbe essere urgente e libera dalle solite pastoie burocratiche, potrebbe far ripartire i programmi d'investimento che le imprese hanno accantonato per mancanza di liquidità. Da ciò potrebbe migliorare il contesto economico generale ed anche i rating bancari delle singole imprese favorendone l'accesso al credito a costi più bassi. Il circolo potrebbe quindi diventare virtuoso. La maggiore liquidità stimola gli investimenti delle imprese necessari ad avviare la crescita e, nello stesso tempo, migliorano i rating delle imprese che, facilitate nell'accesso al credito, potrebbero riavviare nuovi investimenti e così via.**

**Nel sistema bancario, inoltre, permangono alcuni aspetti che ne condizionano l'operatività.**

**Continua a produrre i suoi effetti negativi il " funding gap" ovvero la differenza tra la raccolta tramite depositi e gli impieghi che si realizzano con i prestiti alle famiglie ed alle imprese. Il gap veniva prima coperto con l'emissione di obbligazioni, che però si erano fermate fino al 2012 a causa della crisi, e facendo ricorso al mercato interbancario estero che, dallo scoppio della crisi , non ha funzionato adeguatamente.**

**Con le operazioni LTRO la BCE, di fatto, si è sostituita al mercato finanziario attenuando il grave problema del mancato accesso al mercato dei capitali all'ingrosso, ma questa certamente non può essere la soluzione definitiva. Le banche, invece, fanno sempre più affidamento sui prestiti della BCE rischiando di diventare dipendenti da tale forma di finanziamento. La BCE potrebbe, invece, assumere il ruolo di prestatore di ultima istanza, come avviene già per la Fed in America, e ciò consentirebbe l'acquisto di titoli degli Stati in maggiore difficoltà con la riduzione dei relativi rendimenti.**

**La regolamentazione internazionale impone alle banche ratio di capitale sempre più elevati. L'applicazione di Basilea 3, imporrà alle banche un capitale più elevato in rapporto all'attivo ponderato. Le banche, pertanto, dovranno inevitabilmente scegliere se aumentare il capitale, mantenendo invariate le attività, oppure ridurre gli impieghi. Già per allinearsi ai principi di Basilea 2 ed alla raccomandazione dell'EBA, le banche che non hanno potuto reperire nuovo capitale, hanno dovuto realizzare un processo di deleveraging cioè di riduzione degli impieghi. Nell'attuale situazione l'aumento degli accantonamenti e delle perdite su crediti già sta inducendo le banche ad aumentare il deleveraging che si realizza attraverso un'ulteriore stretta del credito.**

**La centralizzazione delle concessioni dei prestiti ha snaturato il rapporto di relazione tra l'impresa e la banca del territorio. Ne è conseguita un'applicazione quasi asettica dei modelli di rating che a volte penalizza anche le imprese con prospettive di crescita.**

**Permane, infine, la madre di tutte le anomalie e cioè la possibilità che oggi hanno le banche, cosiddette universali, di operare nelle attività di deposito/prestito sia a breve che a medio lungo termine. Da questa anomalia è scoppiata la crisi dei mutui subprime ed anche la Grande crisi del 1929. Bisognerebbe ritornare ad una specializzazione dell'attività bancaria distinguendo le banche che possono operare solo nel breve termine da quelle che, invece, possono operare solo a medio lungo termine così come stabiliva la Legge Bancaria del 1936.**

**Gli interventi a favore delle imprese e delle famiglie, trattati nella tesi, hanno attenuato gli effetti della crisi ma, per bloccare il credit crunch, l'unica soluzione è la crescita.**

**Tra la fine del 2012 e l'inizio dell'anno in corso, sono stati rilevati alcuni miglioramenti del quadro economico generale che il presidente della BCE Mario Draghi ha definito "contagio positivo".**



C'è stata la riduzione dei rendimenti dei titoli di Stato dei paesi con maggiori difficoltà e la riduzione dello spread tra i nostri titoli decennali e quelli tedeschi che si è ridotto notevolmente rispetto al famigerato picco di 575 p.b. di novembre 2011.

I miglioramenti del "contagio positivo" hanno interessato il costo ed i volumi della raccolta delle banche, la ripresa delle emissioni obbligazionarie e la ripresa dei depositi bancari.

Le banche, inoltre, stanno restituendo i prestiti delle LTRO ed hanno ridotto i fondi parcheggiati presso la BCE. Tuttavia questi segnali, seppure incoraggianti, non sono bastati a far ripartire i prestiti delle banche che bisognerà stimolare, come più volte detto, con la crescita.

Ogni riflessione sulla crescita e sullo sviluppo non può prescindere dal considerare la centralità delle micro e piccole imprese di produzione, dei servizi e del commercio. Costituite da realtà fino a 50 addetti rappresentano circa il 94% delle imprese italiane e sono il fulcro produttivo del made in Italy apprezzato in tutto il mondo per la sua capacità di coniugare insieme gusto, creatività ed innovazione.

Oltre che per il potenziale prettamente economico che tali imprese esprimono, esse sono importanti perché riescono a diffondere valori fondamentali per la crescita sociale ed economica del Paese come la responsabilità individuale, la creazione di ricchezza, l'orientamento all'innovazione e la capacità di reagire nelle fasi economiche negative. Da queste realtà si è formato lo sviluppo economico italiano e da esse si dovrà ripartire per uscire dalla grave crisi che ci affligge. Bisognerà intervenire sui nodi cruciali che, in atto, rendono asfittico questo grande apparato produttivo il cui rilancio è fondamentale per la ripresa della nostra economia. Tra le priorità indicate dalle imprese, oltre ad una burocrazia pubblica che non sia di ostacolo alla crescita, ci sono la possibilità di un maggiore accesso al credito e la riduzione del cuneo e della pressione fiscale. Il cuneo fiscale è la differenza tra il costo del

**lavoro ed il reddito effettivamente percepito dal lavoratore, cioè la differenza tra quanto paga il datore di lavoro e quanto incassa il lavoratore. Tale differenza viene versata al fisco ed alla previdenza in qualità di imposte contributive. La pressione fiscale, da un'elaborazione della CGIA di Mestre, su dati della World Bank - Doing Business 2011 - calcolata in percentuale sui profitti delle imprese nel 2011, è superiore al 68%. Più alta del 21.8% rispetto agli USA, del 24.4% rispetto alla media europea, del 31.3% rispetto al Regno Unito e del 39.4% rispetto al Canada. Sarà inoltre importante considerare la crescita qualitativa di questo importante segmento d' imprese, anche attraverso la diffusione delle tecnologie digitali specie nelle microimprese. In un mercato iperconnesso si dovrà uscire dal concetto di "old innovation", che si realizza nel centro di ricerca di una specifica industria, per giungere alla "open innovation" in un confronto sempre più aperto ad altri centri di ricerca indipendenti ed alle università. Si potrebbe così aprire un'interessante prospettiva che, passando anche dalla tecnica degli opendata, consentirebbe alle imprese di accedere alle forniture pubbliche, ai nuovi canali di consumo, all'innovazione ed alla internazionalizzazione dei prodotti.**

**Per allentare il credit crunch si può certamente affermare che è indispensabile ripristinare un clima di fiducia nel mercato in generale ed in quello del credito in particolare. Le parole credito e fiducia sono strettamente legate. La mancanza di fiducia, nella crisi ancora in essere, si è verificata a seguito di comportamenti spregiudicati da parte degli attori del mercato finanziario ed ha colpito il cuore del sistema del credito, sia quello bancario che quello dei prestiti interbancari.**

**Non si può sottacere come tutto abbia avuto inizio da un comportamento irresponsabile degli operatori economici e finanziari e delle istituzioni preposte al loro controllo. Nel massimo disprezzo per i principi che regolano la politica, l'economia e la finanza, è stato anteposto l'interesse di pochi al bene della collettività. Si avverte ora il bisogno di riportare l'economia al servizio del bene comune scardinando la presunzione di onnipotenza troppo radicata in**

**alcuni ambienti della finanza. Il sistema bancario, in particolare, deve ritornare alla sua naturale funzione di intermediario del mercato attraverso la trasformazione dei risparmi delle famiglie in finanziamenti per le imprese. Deve abbandonare, finalmente, le operazioni particolarmente opache che hanno generato nuova confusione nel mercato, in particolare nel rapporto rischio-rendimento, che hanno tradito la fiducia e la buona fede delle persone specie di quelle più deboli.**

**Nel mercato del credito i protagonisti sono le banche, le famiglie, le imprese e la Pubblica Amministrazione. Esse si scambiano il danaro contro un corrispettivo commisurato al rischio. Il regolatore del mercato dovrebbe essere lo Stato che però, come è stato approfondito nella prima parte della tesi, specialmente in Italia, attraverso una politica economica rivolta alla continua ed esclusiva ricerca del consenso elettorale ha prodotto, con una spesa pubblica parassitaria, il debito pubblico più alto in Europa che, con il costo del debito sovrano, condiziona i tassi d'interesse di tutto il sistema economico e costringe il Paese ad un livello di pressione fiscale ormai insopportabile.**

**A tale proposito, particolarmente significative sono state le parole del presidente della BCE M. Draghi, riferite comunque al contesto generale, pronunciate nel suo intervento del 6 maggio 2013 presso la nostra Università, in occasione della cerimonia nella quale gli è stata conferita la laurea honoris causa in Scienze Politiche.**

**" Non si dimentichi che, in un contesto istituzionale in cui la solvibilità degli stati sovrani non è più un fatto acquisito e la governance dell'Unione è ancora incompleta, la mancanza di credibilità della finanza pubblica di un paese si traduce rapidamente in separazione delle banche di quel paese dal resto del mercato finanziario dell'euro e in mancanza di credito per il settore privato di quel paese: è l'esperienza che stiamo vivendo".**

**Nell'intervento del presidente Draghi, importante è stato anche il riferimento alla concentrazione della ricchezza in Europa che penalizza i più deboli e non aiuta la crescita.**

**Il presidente della BCE ha posto l'accento sulla necessità di una più equa distribuzione della ricchezza che, oltre a diffondere la cultura del risparmio, stimola l'inclusione di tutti nel processo produttivo, aumenta la coesione sociale ed induce comportamenti individuali positivi che conducono al benessere economico della collettività.**

**In Italia, purtroppo, la distribuzione delle ricchezza esaspera le tante disuguaglianze del paese e deprime le possibilità di crescita. Dal bollettino statistico n. 65 della Banca d'Italia , si rileva che, alla fine del 2011 il totale della ricchezza delle famiglie era di 8.619 mld mentre, alla fine del 2007, era di 9.151 mld. La crisi ha falciato il 5.8% della ricchezza nazionale. Inoltre, dallo stesso bollettino, si rileva che, alla fine del 2010, la distribuzione della ricchezza presenta un andamento molto iniquo: il 10% delle famiglie (più ricche) detiene il 45.9% della ricchezza; il 50% delle famiglie (più povere) detiene il 9.4% della ricchezza ed il restante 40% delle famiglie detiene il 44.7% della ricchezza.**

**In un mercato senza regole, con il debito pubblico fuori controllo, con un sistema giudiziario, in particolare quello civile, dove i tempi della giustizia si dilatano a dismisura, con una cultura ormai diffusa ad ogni livello che vede il nostro Paese primo in Europa per i fenomeni dell'evasione fiscale e della corruzione, e senza che si possano ancora intravedere prospettive di crescita, è ormai urgentissima un'opera di moralizzazione che investa, primo fra tutti, il nostro sistema politico ormai delegittimato da una serie continua di scandali sia a livello centrale che a livello periferico. Nonostante i proclami che arrivano da ogni parte, la situazione economica del nostro paese, continua ad essere caratterizzata da: mancata realizzazione di riforme economiche strutturali che, migliorando la funzionalità del mercato e stimolando la concorrenza, siano in grado di avviare lo sviluppo e favorire l'occupazione;**

mancanza di sostegno agli investimenti, alla ricerca, all'istruzione, ai consumi ed alla spesa sociale mentre, dall'altra parte, è aumentato il debito della Pubblica Amministrazione ed è diminuita la ricchezza prodotta dal Paese; mancanza di concrete iniziative per uscire da un sistema ad economia duale con il Paese diviso in due parti sempre più lontane in termini di reddito, di infrastrutture e di occupazione.

Per allineare il nostro Paese ai paesi virtuosi dell'Europa sarebbe necessario: intervenire sulle gravi anomalie che ci accomunano ai paesi deboli come debito pubblico, evasione fiscale e corruzione; avviare, finalmente, le riforme economiche strutturali, sempre promesse e mai realizzate, per favorire l'occupazione, specie quella giovanile, che è la prima emergenza del Paese; attuare politiche per una più equa distribuzione della ricchezza; riposizionare al centro di ogni scelta politica, economica e sociale il lavoro che non a caso, i Padri Costituenti, nell'articolo uno della Costituzione, hanno posto a fondamento dell'Italia Democratica e Repubblicana.

Se non si rigenera un clima di fiducia fra i soggetti che operano nel mercato del credito, non si può pensare che le imprese possano chiedere prestiti a tassi impossibili o che le banche concedano crediti a rischi che non possono preventivamente valutare. E' necessario intervenire con urgenza con provvedimenti capaci di contrastare il credit crunch, sia quello strutturale che quello congiunturale. Per quest'ultimo bisognerebbe velocizzare l'attuazione del Decreto che sblocca 40 miliardi di debiti della P.A. a favore delle imprese e recepire, in via definitiva, la Direttiva europea 2011/7 che, per i pagamenti della P.A. prevede un periodo di 30 giorni, prorogabili a 60 solo in caso di circostanze espressamente convenute e giustificate. Per quello strutturale si rendono necessari interventi sia sulle banche che sulle imprese.

La crisi è l'occasione per rimodulare il rapporto tra banche ed imprese adeguandolo alle mutate condizioni del mercato. Nell'attuale congiuntura sia le une che le altre devono risolvere problemi strutturali mai definitivamente affrontati. Le imprese italiane, ed in

particolare le piccole e le medie, che rappresentano la struttura portante del nostro sistema produttivo, dovranno avviare un'azione di riequilibrio dei loro bilanci ancora troppo poco patrimonializzati. Per ridurre la dipendenza dal credito bancario potrebbero avviare la raccolta sul mercato obbligazionario anche tramite la costituzione di Consorzi.

Ci sarebbero sicuramente delle resistenze, perché nessuno è disposto a perdere anche in parte il controllo della propria azienda, ma si sceglierebbe il male minore poiché l'alternativa è quella di non resistere alla crisi e di dover chiudere.

Si potrebbero, inoltre, sviluppare i mercati del capitale di rischio, in particolare il private equity e venture capital, che consentirebbero agli investitori istituzionali italiani, come assicurazioni, fondazioni, casse di previdenza e fondi pensioni, di fare affluire il risparmio raccolto alle imprese. Dovranno, inoltre, migliorare le relazioni con le banche che, ispirate alla fiducia ed alla trasparenza, serviranno a stimolare gli organismi deputati alla concessione del credito a comprendere meglio il loro mercato di riferimento, l'andamento settoriale, le prospettive di crescita, le potenzialità dei loro programmi d'investimento, il vantaggio competitivo che hanno sulle imprese concorrenti ed infine la stabilità del loro assetto patrimoniale, economico e finanziario. Per fornire informazioni puntuali e trasparenti alle banche, e per evitare che queste possano valutare le aziende in modo sommario ed approssimativo, sarebbe opportuno che le imprese gestissero al loro interno strumenti di autovalutazione da adattare agli stessi modelli di rating usati dalle banche. Tale autovalutazione dovrebbe pertanto basarsi sugli indici di bilancio, sul posizionamento nel mercato, sulla condizione del settore in cui l'azienda opera, sulla struttura interna, sull'andamento delle esposizioni verso il sistema bancario e sulla posizione in Centrale rischi. Fornire le informazioni necessarie alla banca per completare il suo processo di valutazione, deve essere considerata un'opportunità per l'impresa per riavviare un nuovo modo di dialogare con la propria banca ed ottenere, attraverso i necessari adattamenti da valutare

insieme, un giudizio di rating sempre più positivo. E' quindi utile che la documentazione venga consegnata alle scadenze stabilite e che sia completa e trasparente. La banca, a sua volta, dovrebbe chiarire i processi di valutazione che adotta per rendere consapevole l'impresa dei fattori che determinano il rating allo scopo di pervenire, insieme, al loro miglioramento. L'implementazione di un tale tipo di analisi, ispirato alla collaborazione ed alla fiducia reciproca, è indispensabile in periodi di crisi ma potrebbe rappresentare un nuovo modello culturale da utilizzare sempre e comunque nella gestione di un'impresa che, in qualsiasi momento, deve avere piena contezza della sua situazione finanziaria e delle sue capacità di produrre ricchezza, monitorando costantemente il suo indebitamento.

Le banche dovranno rafforzare la loro stabilità e recuperare un'adeguata redditività per poter migliorare il patrimonio. A tale scopo potrebbe essere utile una gestione più attiva degli incagli che, consentendo di recuperare quote significative di crediti, faciliterebbe le nuove concessioni. E' necessario contenere i prestiti in relazione alla raccolta del risparmio. Le concessioni dovrebbero valutare non soltanto i dati quantitativi da cui poi scaturiscono i rating, ma anche tutte le informazioni disponibili che attengono al merito delle controparti, ai piani industriali, alle prospettive di crescita, agli investimenti in Ricerca e Sviluppo, alla creatività dei progetti, alla potenzialità degli investimenti, alla struttura dell'impresa ed alla qualità delle Persone che, dell'impresa, rappresentano il capitale più importante. Se le banche dovessero continuare a valutare le imprese unicamente attraverso strumenti quantitativi come il rating, molti piani di sviluppo aziendali risulterebbero mortificati e non potrebbero mai essere realizzati.

Si potrebbe correre anche il rischio che l'utilizzo dei soli strumenti statistico - quantitativi da cui nascono i rating, vengano considerati non come un supporto all'attività di concessione, ma come un processo di automatismo che serve al contenimento dei costi e, forse, anche a diminuire le responsabilità degli organi deliberanti. Dagli adattamenti esposti, che

**riguardano i due principali attori del mercato del credito, potrebbe nascere la premessa per ridurre la morsa del credit crunch e per avviare una prospettiva di crescita.**